

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ
УЧРЕЖДЕНИЕ НАУКИ
ВОЛОГОДСКИЙ НАУЧНЫЙ ЦЕНТР РАН



ИНФОРМАЦИОННЫЙ
ВЫПУСК № 125
(2030)

Серия

«ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОЦЕССЫ»

ВолНЦ РАН продолжает знакомить своих подписчиков с наиболее интересными, на наш взгляд, публикациями, затрагивающими актуальные вопросы российской экономики и политики.

В выпуске представлена статья М. Делягина «Дивидендам – да, развитию в России – нет», опубликованная в «Независимой газете», № 187, 31 августа 2021 года.

Вологда
сентябрь 2021

Дивидендам – да, развитию в России – нет

ЛУКОЙЛ уходит в кэш

Ослабив ограничения на добычу, соглашение ОПЕК+ дало нефтяным компаниям возможность наращивать добычу и бороться за главное в кризисных условиях – за долю рынка. Однако разные корпорации отреагировали на эту возможность совершенно по-разному.

Так, многолетний флагман частной нефтяной промышленности России – ЛУКОЙЛ – стал не наращивать, а, напротив, свертывать инвестиции в России, сократив, в частности, капитальные затраты в разведке и добыче в первой половине 2021 года более чем на 27%. Общие инвестиции уменьшены на 14,6%, и это верный признак стратегического курса на сворачивание бизнеса в России как такового.

Существенно, что запуск длительно простаивающего низкорентабельного фонда скважин требует дополнительных затрат на интенсификацию добычи. Игнорирование этого непреложного технологического правила ради экономии на капитальных затратах неизбежно ведет к росту удельных издержек: если в I квартале 2021 года удельные затраты на добычу выросли у ЛУКОЙЛа лишь на 0,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, то во II квартале они же увеличились по сравнению с I кварталом аж на 4%. Понятно, что столь наглядное снижение эффективности добычи произвело впечатление – как на рынок, так и на менеджмент самого ЛУКОЙЛа.

При этом снижение доли высокорентабельных проектов, неминуемое в условиях сокращения инвестиционной активности, будет способствовать дальнейшему снижению показателей эффективности компании.

Свертывание инвестиций стало значимым фактором наращивания свободного денежного потока (средств операционной прибыли после выплаты всех расходов, включая капитальные, кроме платежей по долгу) – в 3,4 раза. Всю эту сумму ЛУКОЙЛ выплачивает в качестве дивидендов акционерам (крупнейшими из которых являются ее президент Алекперов – 28,33% и вице-президент по стратегическому развитию Федун – 10%).

Таким образом, ЛУКОЙЛ сократил инвестиции для увеличения выплат по дивидендам. Это создает ощущение, что акционеры сворачивают деятельность компании в России, вместо ее развития занимаясь выкачиванием ресурсов и лишая ее тем самым будущего.

Стоит также обратить внимание на обратный выкуп акций компании. По форме все гладко, но по сути, выкуп акций у самого себя с легальным, но не легитимным выводом средств за границу – не что иное, как еще одна грань окешивания собственников компании.

За счет чего компании могут увеличить свободный денежный поток и разбрасываться деньгами? За счет сокращения инвестиций, отказа от перспективных проектов и налоговой «оптимизации».

О налогах нужно сказать отдельно.

ЛУКОЙЛ никогда не отличался фискальной жертвенностью. Например, по прошлому году налоговая нагрузка на выручку у ЛУКОЙЛа составила 19,6% (доля налогов в выручке), тогда как у других компаний отрасли она составляет около 40%.

Разумеется, ЛУКОЙЛ отнюдь не свертывает свой бизнес как таковой: насколько можно судить, он всего лишь переносит центр своей активности из России в другие регионы мира – в первую очередь Ирак, Узбекистан и Мексиканский залив. Однако эти проекты, насколько можно судить, не смогут обеспечить компании темпов роста добычи и доходности на вложенный капитал, сопоставимых с разрабатываемыми ею активами на территории России.

Не случайно разговоры о неизменности общего объема инвестиций компании в 2021 году (то есть о сохранении их на уровне прошлого кризисного года) носят крайне аккуратный характер и сопровождаются оговорками на возможную корректировку инвестиционных планов в конце года.

Возможно, весомый вклад в стратегию ЛУКОЙЛа вносят геополитические соображения. В самом деле: в условиях перехода Азербайджана de facto под турецкий контроль (как бы мало это ни нравилось части азербайджанской политической элиты) значимое расширение активности этой компании в России может создать для нее в перспективе малопредсказуемые риски.

Возможно, дело в простой человеческой и возрастной усталости ключевых акционеров, а также – в их специфическом отношении к России и оригинальном видении ее перспектив.

В догадках можно теряться бесконечно, но факт остается фактом: ЛУКОЙЛ сокращает инвестиции в России для расширения выплаты дивидендов и старается развивать проекты за пределами нашей страны. Если это и не сворачивание бизнеса как такового, такая стратегия производит впечатление сворачивания бизнеса в России и требует быстрой и кардинальной переоценки отношения государства к ЛУКОЙЛу, который все еще воспринимается отечественной бюрократией как всецело и полностью российская компания.

Михаил Делягин

директор Института проблем глобализации