

ЭТО СЛАДКОЕ СЛОВО — ДИВИДЕНДЫ

РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК УЖЕ ПОЧТИ ПЯТЬ ЛЕТ НЕ БАЛУЕТ ИНВЕСТОРОВ УСТОЙЧИВЫМ РОСТОМ. НЕГАТИВНОЕ ВЛИЯНИЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ СЛАБЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ НЕ ВНУШАЮТ ОПТИМИЗМА И В НЫНЕШНЕМ ГОДУ. ВПРОЧЕМ, РОССИЙСКИЕ КОМПАНИИ НЕ ТОЛЬКО ПРОДОЛЖАЮТ ВЫПЛАЧИВАТЬ ДИВИДЕНДЫ, НО ДАЖЕ УВЕЛИЧИВАЮТ ИХ РАЗМЕРЫ. В РЕЗУЛЬТАТЕ ДИВИДЕНДНЫЕ СТРАТЕГИИ ПОЗВОЛЯЮТ ПОЛУЧАТЬ ВЕСОМУЮ НАДБАВКУ К КУРСОВОЙ ДОХОДНОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ. ВИТАЛИЙ ГАЙДАЕВ

УРОЖАЙНЫЙ ГОД До кризиса 2008 года дивидендная доходность почти не учитывалась инвесторами из-за невысоких значений на фоне существенно превосходящего по масштабу роста курсовой стоимости акций. К тому же российские эмитенты редко направляли на выплату дивидендов существенную долю прибыли. В 2009 году, в период восстановления после кризиса, высокая доходность по рынку снова значительно превзошла доходность дивидендов. Однако впоследствии картина начала меняться. Внешние и внутренние события в 2010–2013 годах создавали весьма переменчивый фон на российском рынке, обуславливая частую смену направления его движения в течение года и невысокую по докризисным меркам доходность в итоге. Значения дивидендной доходности как для отдельных компаний, так и в целом по рынку постепенно выходили на уровни, сопоставимые с годовым ростом цен акций. Рост геополитической напряженности в сочетании со снижением темпов роста российской экономики в 2014 году не дает уверенности в восстановлении позитивных настроений инвесторов и возвращении к полномасштабному росту фондового рынка. В таких условиях возрастает актуальность дивидендных стратегий инвестирования, так как они дают существенную прибавку к ценовой доходности, нередко превосходя ее.

При этом по итогам 2013 финансового года российские компании уже выплатили рекордные дивиденды. По оценкам «Регистратора Р.О.С.Т.», крупнейшие российские публичные компании выплатили своим акционерам более 960 млрд руб. Общая сумма дивидендов по 50 акциям, составляющим расчетную базу индекса ММВБ, за год увеличилась на 274 млрд руб. — до 685 млрд руб. Основной вклад в прирост обеспечили нефтегазовые компании «Башнефть», «Роснефть», «Газпром», ЛУКОЙЛ, а также «Мобильные телесистемы», в совокупности увеличившие выплаты на 193 млрд руб. — до 338 млрд руб. При этом отраслевая структура начислений изменилась незначительно: рост продемонстрировали практически все сектора, за исключением химической промышленности (более чем вдвое сократил дивиденды «Уралкалий») и электроэнергетики (из базы индекса ММВБ выпало «Мосэнерго»). Основной вклад по-прежнему дает нефтегазовая отрасль, на которую приходится почти 60% всех дивидендных выплат.

Благодаря увеличению дивидендных выплат их отношение к консолидированной чистой прибыли эмитентов впервые превысило 25%. По мнению гендиректора «Регистратора Р.О.С.Т.» Олега Жизненко, высокий показатель обеспечили мобилизация доходов прошлых лет, а также снижение прибыли за счет однократных неденежных статей: отрицательной курсовой разницы или списания активов. В итоге «Норильский никель», «Северсталь», «Башнефть», «Э.ОН Россия», «М.Видео» и «Мостотрест» выплатили акционерам более 100% прибыли. Максимальную дивидендную доходность по итогам 2013 года показали «Башнефть», «Э.ОН Россия» и «Мобиль-

ИЗ ВСЕХ ВАРИАНТОВ МИНОРИТАРИЯМ БОЛЬШЕ ВСЕГО НРАВИТСЯ ВАРИАНТ С ВЫПЛАТОЙ ДИВИДЕНДОВ



НЕФТЯНЫЕ ЗАЛЕЖИ ЛЕГКО И ИЗЯЩНО ПЕРВРАЩАЮТСЯ В ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ

ные телесистемы». Кроме того, напряженное состояние государственного бюджета заставляет Минфин изыскивать дополнительные возможности его пополнения, в том числе за счет повышения дивидендных выплат госкомпаниями. Наряду с основными дивидендными выплатами ряд компаний может выплатить дополнительные дивиденды до конца года. О планах выплат по итогам полу-

годия уже объявили «Газпром нефть», «Магнит», МТС, НЛМК, НОВАТЭК, «Северсталь», «Фосагро». При этом размер дивидендов сопоставим с выплатами по итогам предыдущего года.

Рост выплат на фоне снижения котировок обеспечил рекордную за всю историю наблюдений дивидендную доходность индекса ММВБ. По данным агентства Bloomberg, за текущий год она составила 4,7%, что почти на 1 п.п. выше показателя годовой давности. Это один из самых высоких показателей в мире. Так, дивидендная доходность акций компаний других стран БРИК на 1–3 процентных пункта ниже. «Если до 2011 года российский рынок отличался низкой дивидендной доходностью, то уже к 2012 году по дивидендной доходности он сравнялся с остальными. В 2014 году дивидендная доходность российского рынка заметно превышает среднемировой уровень (2,4%)», — отмечает портфельный управляющий «Альфа-Капитала» Дмитрий Михайлов. По мнению аналитиков Газпромбанка, текущая дивидендная доходность российского фондового рынка — это пятипроцентная защита от снижения рынка или, с другой точки зрения, инструмент вывода совокупной доходности по итогам года на уровень примерно 10% при росте рынка темпами 2012–2013 годов.

ЛУЧШЕ БОЛЬШЕ И ЧАЩЕ Особенно заметен рост выплат, когда темпы роста экономики замедляются или экономика начинает снижаться. По словам Дмитрия Михайлова, чем хуже дела обстоят в экономике, тем меньше желание компаний инвестировать в новые проекты, которые могут быть не востребованы потребителями. Возникает задача: что делать со свободными денежными средствами — продолжать инвестировать в старые проекты с сомнительной рентабельностью, выплачивать в виде дивидендов, сокращать долговую нагрузку или в ущерб интересам миноритариев вводить доходы через рост операци-

ДИВИДЕНДЫ В СРОК

С января 2014 года, после вступления в силу изменений в закон «Об акционерных обществах», кардинальным образом изменилась процедура дивидендных выплат акционерам. Были установлены новые требования к порядку определения даты составления списка лиц, имеющих право на получение дивидендов. Если ранее эта дата совпадала с закрытием реестра на участие в общем собрании акционеров, то теперь она определяется на самом собрании. В результате она не может быть установлена ранее даты проведения собрания и позднее 20 дней с момента его проведения. Еще более жесткие требования предусмотрены для обществ, чьи ценные бумаги обращаются на организованном рынке. Для них дата составления списка лиц, имеющих право на получение дивидендов, должна быть определена в интервале не ранее чем через 10 дней и не позднее чем через 20 дней с момента принятия общим собранием решения о выплате дивидендов.

Изменения коснулись и срока выплаты дивидендов. Если ранее срок выплаты дивидендов не должен был превышать 60 дней со дня принятия решения об их выплате, то теперь максимальный срок выплаты дивидендов акционерам, зарегистрированным в реестре, ограничен 25 рабочими днями. В случае если дивиденды выплачиваются номинальному держателю или доверительному управляющему, срок уплаты сокращается до десяти рабочих дней. Начало отсчета срока выплаты дивидендов теперь привязано не к дате принятия решения о выплате (объявлении) дивидендов, а к дате, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов.

Изменению подверглась форма выплат. Если раньше выплата дивидендов могла проводиться в денежной (через кассу) и безденежной (перечисление на счет) форме, то сейчас только в безденежной. Изменение порядка выплат дивидендов коснулось клиентов номинальных держателей. Ранее номинальный держатель был обязан лишь раскрыть эмитенту данные о лицах, в интересах которых он владеет акциями. На основании этих данных составлялся список лиц, имеющих право на получение дивидендов. Теперь в списке получателей указывается только номинальный держатель. Эмитент перечисляет ему дивиденды на то количество акций, которое числится по его счету в реестре, а номинальный держатель перечисляет дивиденды своим депонентам.

В связи с тем что законодательство сняло с эмитента функцию налогового агента по клиентам номинальных держателей, он платит налоги только с доходов тех физических и юридических лиц, права на ценные бумаги которых учитывает регистратор. Налоги выплачиваются авансом в соответствии с утвержденным списком по каждой категории налогоплательщиков. По общему правилу юридические и физические лица, являющиеся резидентами РФ, облагаются по ставке 9%, нерезиденты — 15%. **ВИТАЛИЙ ГАЙДАЕВ**

НАИБОЛЕЕ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫЕ АКЦИИ ПО ДИВИДЕНДНОЙ ДОХОДНОСТИ (ПО ИТОГАМ ВЫПЛАТ ЗА 2013 ГОД)

ЭМИТЕНТ. АКЦИИ	ДОХОДНОСТЬ (%)
«БАШНЕФТЬ», АО	24,8
«БАШНЕФТЬ», АП	17,3
«Э.ОН РОССИЯ», АО	11,6
«МОБИЛЬНЫЕ ТЕЛЕСИСТЕМЫ», АО	9,2
«СОЛЛЕРС», АО	8,9
«СУРГУТНЕФТЕГАЗ», АП	8,8
«М.ВИДЕО», АО	7,8
«РОСТЕЛЕКОМ», АП	7,7
«МЕГАФОН», АО	7,1
«НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ», АО	7,1

АО — ОБЫКНОВЕННЫЕ АКЦИИ, АП — ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ АКЦИИ. РАСЧЕТЫ «РЕГИСТРАТОРА Р.О.С.Т.» ПО ДАННЫМ КОМПАНИЙ.

онных издержек? «Разумеется, из всех вариантов миноритариям больше всего нравится вариант с выплатой дивидендов», — резюмировал господин Михайлов. Впрочем, высокая дивидендная доходность может говорить не только о спаде в экономике, но и о зрелости самих компаний. По словам председателя совета директоров «ВТБ Капитал Управление активами» Владимира Потапова, высокие дивиденды, как правило, выплачиваются компаниями, когда завершены основные инвестиции, компания достигла значимой доли рынка, бизнес генерирует стабильный денежный поток. «На сегодня многие эмитенты завершили крупные инвестиционные проекты и провели оптимизацию затрат, что позволило увеличить денежный поток», — отмечает и господин Жизненко.

Традиционно высокие дивиденды выплачивают компании нефтегазовой отрасли, предприятия металлургии, банки. Ряд нефтяных компаний, таких как «Сургутнефтегаз» или ЛУКОЙЛ, добивается увеличения акционерной стоимости за счет одновременно и операционного роста, и роста дивидендных выплат. Банковский сектор демонстрирует рост активов примерно на 15%. При условии сохранения прибыльности такой рост бизнеса ведет к росту дивидендных выплат на сопоставимую величину. Российские стелелитейные компании в данный момент снижают долг, делая ставку на недооцененность активов и на дивиденды как дополнительный фактор привлекательности акций.

Возможности инвесторов расширяются и за счет новых отраслей, таких как ритейл и недвижимость. По мнению аналитиков Газпромбанка, в недвижимости были накоплены большие портфели строительных проектов, которые сейчас уже находятся в стадии реализации, приносят прибыль и дают стабильный денежный поток. «Таких значительных инвестиций в восполнение портфеля, как раньше для его создания, уже не требуется. Зачастую за новые проекты компании рассчитываются не деньгами, а частью квартир в готовом объекте. Поэтому в данном сегменте мы видим возможности для реализации дивидендных про-