

Российский рынок предлагает инвесторам отличную возможность сформировать портфель акций, по которым выплачиваются высокие дивиденды

по три-четыре раза в год. По словам Софии Кирсановой, несмотря на то что компании повысили уровень выплат до более 100% от чистого денежного потока и показали сильные финансовые результаты за 2018 год, их акции почти не показали роста — «сначала из-за рисков повышения налоговой нагрузки („список Белоусова“), потом из-за эскалации торговых войн США с Китаем». В финансовом секторе (Сбербанк, Московская биржа) санкционные риски существенно ограничили рост акций в прошлом году, в то время как их финансовые результаты оказались в рамках ожиданий и выше.

В целом у участников рынка почти нет расхождений, какие акции наиболее интересны с точки зрения дивидендной доходности. В первую очередь это ценные бумаги металлургических компаний, дивидендная доходность которых по итогам 2018 года составляет 11–16% («Северстали», ММК, НЛМК, «Норильского никеля»). Вместе с тем Михаил Поддубский указывает, что представители данного сектора являются классическими циклическими компаниями и «в случае изменения конъюнктуры на сырьевом рынке финансовые показатели моментально исказятся».

К числу компаний с дивидендной доходностью 6–10% следует отнести нефтегазовые компании, банки, компании энергетики, а также «Детский мир» и «Ростелеком». Инвестиционный стратег «БКС Премьер» Александр Бахтин выделяет привилегированные

акции Сбербанка и акции «Газпрома». «Несмотря на то что здесь не самые высокие дивиденды, по мультипликаторам эти бумаги сохраняют интересные ценовые уровни для покупки», — поясняет он.

Михаил Ганелин обращает внимание, что самую большую дивидендную доходность может заплатить «Сургутнефтегаз» по привилегированным акциям — около 18%. «Однако это разовое событие и, по сути, уже учтено в цене акции», — отмечает эксперт. Иными словами, это означает, что после отсечки дивидендов стоимость этих ценных бумаг может снизиться на соизмеримую величину. Сравнимая доходность по этим бумагам была в 2015 году, тогда как в 2016-м она рухнула до 1,6%, а по итогам 2017 года составила менее 5%. Михаил Поддубский выделяет привилегированные акции «Башнефти». При этом он отмечает, что в этой компании сохраняется неопределенность относительно доли прибыли, которая пойдет на выплаты дивидендов, «однако при отсутствии негативных сюрпризов инвесторов также будет ждать двузначная доходность». Максим Кондратьев предлагает обратить внимание на акции «Глобалтранса» и «Юнипро». В частности, по его словам, для ценных бумаг «Глобалтранса» рынок оценивает дивидендную доходность по данной бумаге около 14% (консенсус-прогноз,

Bloomberg), при этом компания торгуется с существенным дисконтом к оценкам справедливой стоимости компании. По торговым коэффициентам PE (отношение цены к прибыли компании) и EV/EBITDA (отношение стоимости компании к ее прибыли до вычета процентов, налогов и амортизации и износа) компания торгуется ниже среднеисторических уровней. «При этом компания обладает устойчивой долгосрочной базой контрактов, а на рынок железнодорожных перевозок, на котором работает компания, в текущий момент не прогнозируется существенного снижения объемов перевозок», — подчеркивает эксперт.

Портфелестроение

Таким образом, российский рынок предлагает инвесторам отличную возможность сформировать портфель акций, по которым выплачиваются высокие дивиденды. Как отмечает Эдуард Харин, это становится особенно актуально «в период низкого экономического роста не только в России, но и в мире, когда инвесторы меняют свой взгляд и переносят акцент с growth компаний в value».

Если инвестор ориентирован на получение дивидендов с равномерным распределением внутри года, то наиболее подходящий для этого вариант — помимо акций металлургических ком-

паний («Северстали», НЛМК, ММК) — следует взять и ценные бумаги производителей удобрений («Фосагро»). Все эти эмитенты уже не первый год платят дивиденды ежеквартально. Однако, как указывает София Кирсанова, акции этих компаний довольно волатильны, поэтому, «чтобы снизить риски и повысить диверсификацию портфеля, желательно добавить компании и других секторов». Для этого подойдут эмитенты, которые выплачивают дивиденды дважды в год, — нефтегазовые компании (обыкновенные акции «Газпром нефти» и привилегированные акции «Татнефти»), телекоммуникационные компании (МТС), а также Московская биржа, которая традиционно тратит на дивиденды более 70% от прибыли. Биржа в 2018 году решила ограничиться лишь одной выплатой дивидендов, однако сохраняет намерение выплачивать их дважды в год. Дополнительно, по мнению госпожи Кирсановой, к ним можно добавить ценные бумаги, по которым дивиденды выплачиваются преимущественно один раз в год, — привилегированные акции Сбербанка, обыкновенные акции ФСК ЕЭС и «РусГидро».

По словам Максима Кондратьева, при выборе ценных бумаг следует учитывать и ликвидность, и уровень оценки эмитентов. «Стоит избегать акций компаний, которые переоценены, потому что потенциальное снижение стоимости может нивелировать высокий дивидендный поток», — отмечает эксперт ●

ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ НАИБОЛЕЕ ЛИКВИДНЫХ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ ПО ИТОГАМ 2018 ГОДА

ЭМИТЕНТ	ВИД АКЦИЙ	РАСЧЕТНЫЕ ДИВИДЕНДЫ ЗА 2018 ГОД (РУБ.)*	ДИВИДЕНДЫ ЗА 2017 ГОД (РУБ.)**	ДОЛЯ В ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ 2017 ГОДА (%)	ДИВИДЕНДНАЯ ДОХОДНОСТЬ (%)		СКОЛЬКО НАПРАВЯТ НА ДИВИДЕНДЫ	ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ (МЛРД РУБ.)	
					ДИАПАЗОН	СРЕДНЯЯ		2018	2017
«СУРГУТНЕФТЕГАЗ»	ПР	6,91-7,4	1,38	15,5	17,2-18,4	17,9	10% ЧП ПО РСБУ, РАЗДЕЛЕННОЙ НА 25% ОТ УК	806,9***	149,7
«БАШНЕФТЬ»	ПР	249,1-288,97	158,95	32	13,4-15,5	14,7	>= 25% ЧП ПО МСФО	97,1	141,9
«БАШНЕФТЬ»	ОБ	249,1-288,97	158,95	3,1	12,7-14,7	13,8	>= 25% ЧП ПО МСФО	97,1	141,9
«ЭНЭЛ РОССИЯ»	ОБ	0,126-0,1577	0,1449	60,3	12,3-15,3	13,8	>= 65% ОТ ЧП ПО МСФО;	7,3***	8,5
ГРУППА ЛСР	ОБ	78	78	50,6	12,1	12,1	>= 20% ЧП МСФО	Н. Д.	15,9
«ЛЕНЭНЕРГО»	ПР	10,72-11,14	13,4682	30,3	10,9-11,3	11,1	>= 10% ОТ ПРИБЫЛИ ПО РСБУ	Н. Д.	4,1
«ДЕТСКИЙ МИР»	ОБ	9,2-9,4	3,88	59,2	10,3-10,6	10,5	—	5,7	4,8
«РОСТЕЛЕКОМ»	ПР	5-6,01	5,0458	92,5	8,3-10,0	9,1	>= 75% СВОБОДНОГО ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА	Н. Д.	14,1
«АЭРОФЛОТ»	ОБ	7,85-9,41	12,8053	61,7	8,1-9,7	8,9	>= 25% ЧП МСФО	5,7	23,1
СБЕРБАНК	ПР	14,81-15	12	34,6	8,2-8,3	8,3	ДО 50% ОТ ЧП ПО МСФО	831,7	748,7
«РУСГИДРО»	ОБ	0,0352-0,0473	0,0263	31,1	7,0-9,5	7,9	>= 5% ОТ ЧП ПО МСФО	36,7	36,1
«РОСТЕЛЕКОМ»	ОБ	5-6,01	5,0458	7,5	6,9-8,2	7,6	>= 75% СВОБОДНОГО ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА	Н. Д.	14,1
«МОСЭНЕРГО»	ОБ	0,1515-0,156	0,166	27,2	7,2-7,4	7,3	5-30% ОТ ЧП ПО МСФО	Н. Д.	24,3
«ГАЗПРОМ НЕФТЬ»	ОБ	21,9-26,03	5	26,4	6,6-7,9	7,2	>= 15% ОТ ЧП ПО МСФО ИЛИ 25% ОТ ЧП ПО РСБУ	401	269,7
СБЕРБАНК	ОБ	14,81-15	12	1,6	7,2-7,3	7,2	ДО 50% ОТ ЧП ПО МСФО	831,7	748,7
ОГК-2	ОБ	0,026-0,0263	0,0163	26,9	7,2	7,2	—	11,1	6,7
ГРУППА ЧЕРКИЗОВО	ОБ	101,63	134,89	105	6,8	6,8	>= 50% ОТ ЧП ПО МСФО	12	5,6
ВТБ	ОБ	0,0018-0,0030116	0,0035	37,3	5,0-8,4	6,7	>= 25% ЧП ПО МСФО	178,8	120,1
«ГАЗПРОМ»	ОБ	10,4-10,43	8,04	24,7	6,6-6,7	6,6	>= 10% ОТ ЧП ПО РСБУ	Н. Д.	771,3
БАНК «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ»	ОБ	3,2-3,32	1,62	10,8	6,4-6,6	6,5	>= 20% ЧП МСФО	Н. Д.	7,5

Представлены эмитенты, выплачивающие дивиденды один раз в год. Компании ранжированы по средней величине оценочной дивидендной доходности за 2018 год. об — обыкновенные, пр — привилегированные. Дивидендная доходность рассчитана по отношению к цене последней сделки на Московской бирже 1 марта 2019 года. Прочерк — показатель отсутствует или корректный расчет невозможен. н. д. — нет данных.

* По оценке инвестиционных компаний «КИТ Финанс Брокер», «ДоходЪ», БКС. ** Значение дивидендов округлено до четвертого знака после запятой. *** Консенсус-прогноз.