

Итоги дивидендного сезона 2018 в РФ

Дивидендный сезон в России летом 2018 года принес инвесторам одни из самых высоких дивидендов за последние годы. Дивидендная доходность индекса МосБиржи в период май-июль 2018 года составила 3,9%, а годовая дивидендная доходность превысила 5%. Наибольшую дивидендную доходность продемонстрировал сектор транспорта в основном за счет акций «Аэрофлота», которые занимают более 60% индекса транспорта. Аналогичной доходностью в размере 6,8% отметился телекоммуникационный сектор в основном за счет акций «МТС», занимающих порядка 80% индекса. Компании данного сектора традиционно платят высокие дивиденды для повышения акционерной стоимости.

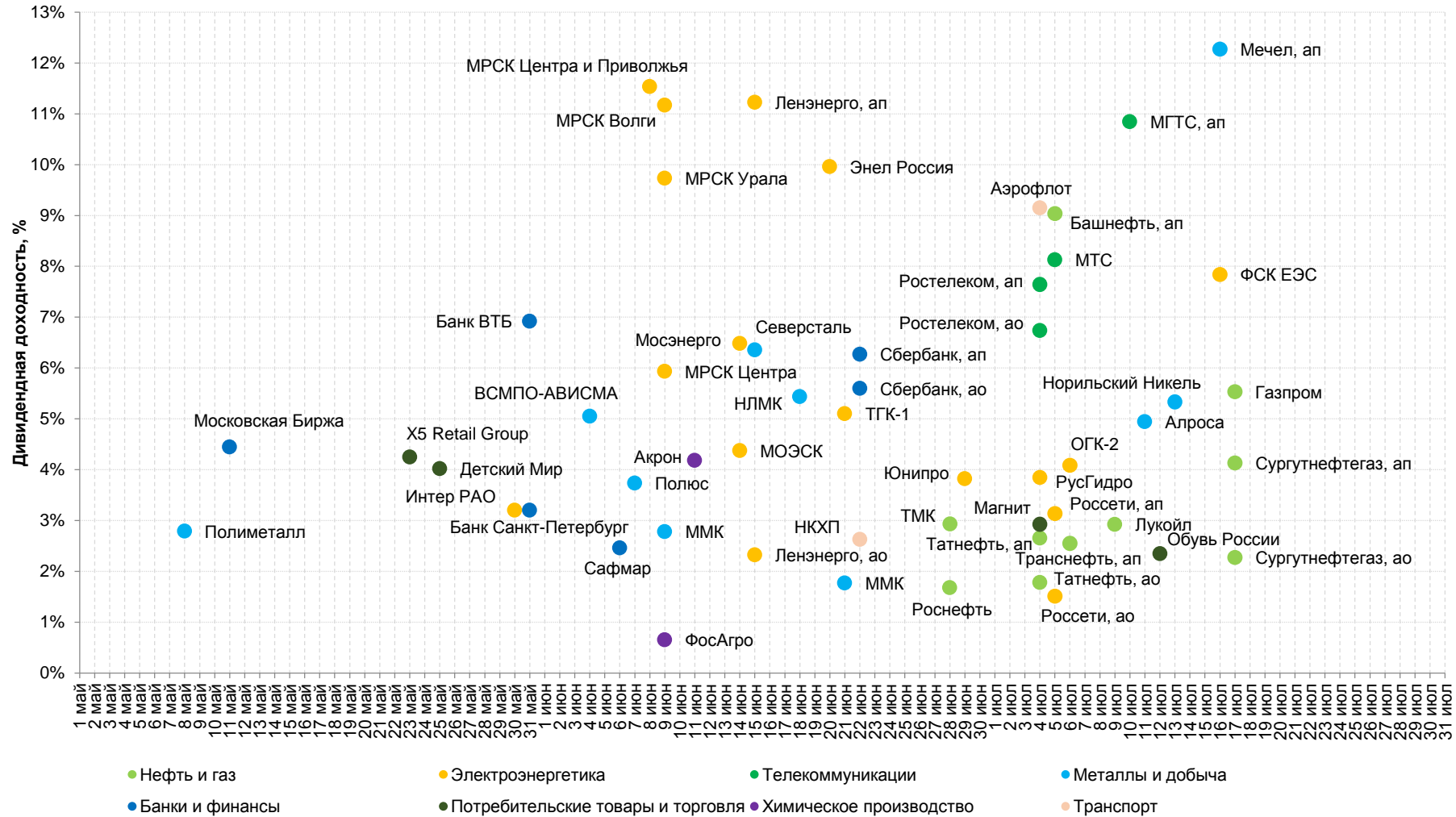
Несмотря на то, что в энергетическом секторе сразу 4 компании продемонстрировали дивидендную доходность выше 10%, в среднем она составила только 5,4% в связи с меньшими дивидендами у тяжеловесов индекса электроэнергетики: «ФСК ЕЭС», «РусГидро», «Интер РАО» и «Юнипро». Банковская отрасль и компании металлов и добычи в среднем показали 4,5% дивидендной доходности. В аутсайдерах по дивидендной доходности значились сектора нефти и газа, несмотря на то, что секторальный индекс вырос более чем на 30% с начала года, отрасль потребительских товаров и торговли, а также химическое производство, где дивиденды платятся на ежеквартальной основе.

График 1. Дивидендная доходность отраслевых индексов Московской Биржи в дивидендный сезон 2018 года, %



Источник: Московская Биржа, данные компаний, расчет QBF

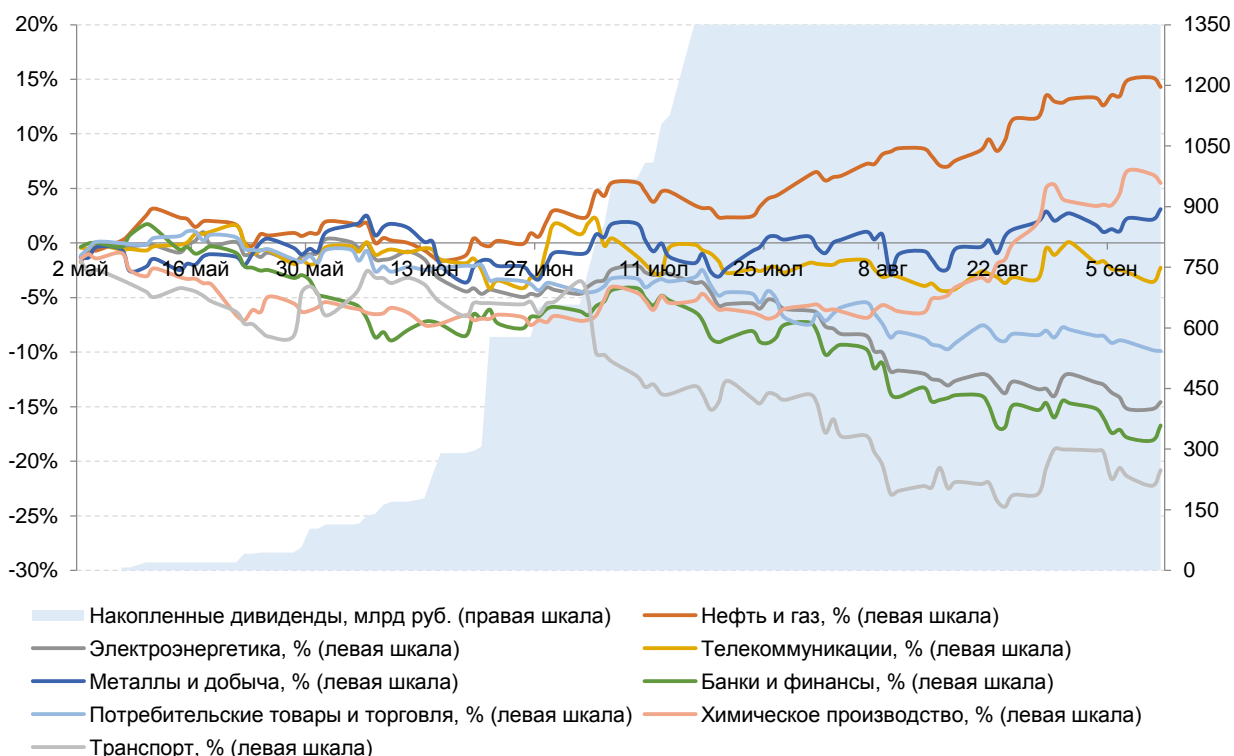
График 2. График закрытия реестров в дивидендный сезон 2018 года (Т+2)



Источник: Московская Биржа, данные компаний, расчет QBF
 *ао – акция обыкновенная; ап – акция привилегированная;

К 17 июля все компании из отраслевых индексов ММВБ закрыли реестры, выплатив совокупно 1,4 трлн руб. До начала июля отраслевые индексы сохраняли в целом схожую динамику, однако в дальнейшем наблюдалось существенное расхождение: в фавориты вырвались сектора нефти и газа, химического производства, а также металлов и добычи. Остальные же индексы отметились негативной динамикой. Таким образом, выплаченные дивиденды были, вероятно, направлены именно в эти три сектора. Во многом этому способствовало ослабление рубля более чем на 8% в августе, а также рост цен на сырье, что позитивно сказывается на экспортоориентированных компаниях.

График 3. Накопленные дивидендные выплаты по акциям с мая по сентябрь 2018 года и изменение отраслевых индексов за этот период, %

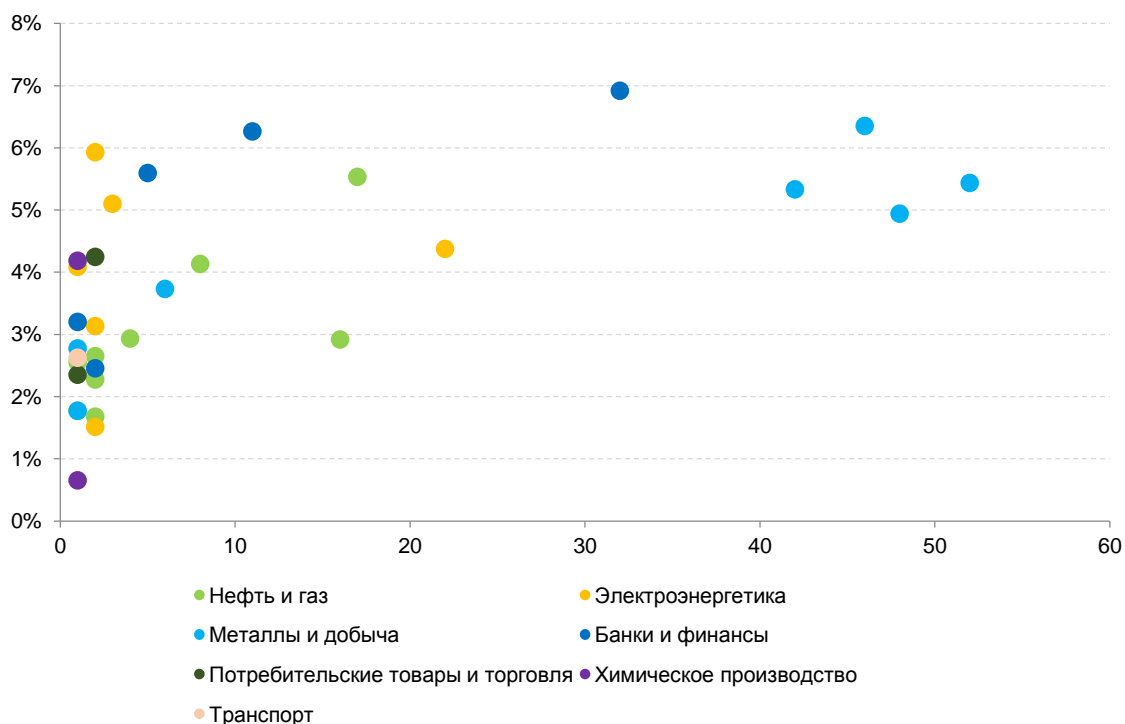


Источник: Московская Биржа, данные компаний, расчет QBF

Всего в отраслевых индексах ММВБ числится 78 компаний. Из этих компаний две трети или 52 корпорации выплачивали дивиденды в дивидендный сезон 2018 года. Важнейшим показателем успешных инвестиций в дивидендный сезон является скорость закрытия дивидендных гэпов, т.е. восстановления стоимости акций до уровня перед отсечкой (последний день покупки акций для участия в дивидендах). Как правило, акции падают на следующий торговый день после отсечки на величину дивидендной выплаты. Из 52 корпораций лишь у 7 компаний (13%) наблюдалась просадка ниже величины дивиденда на следующий торговый день: у «Энел Россия», «Ленэнерго», «Северсталь», «НЛМК», «Норильский Никель», Polymetall и Банк ВТБ. Это свидетельствует о том, что в 87% случаев инвестор мог заработать средства за один день участия в каждой дивидендной выплатах. В среднем доходность за один день участия составила 1,8%.

Из 52 компаний, выплачивавших дивиденды, 33 компании (63%) успели закрыть дивидендный гэп до середины сентября. Примечательной особенностью закрытия дивидендных гэпов явилось то, что из этих 33 компаний 17 корпораций (52%) закрыли дивидендный гэп в первые два торговых дня после отсечки, а их средняя дивидендная доходность составила 2,8%. Таким образом, инвестор мог заработать за 2 торговых дня почти 3% на каждой из 17 дивидендных историй.

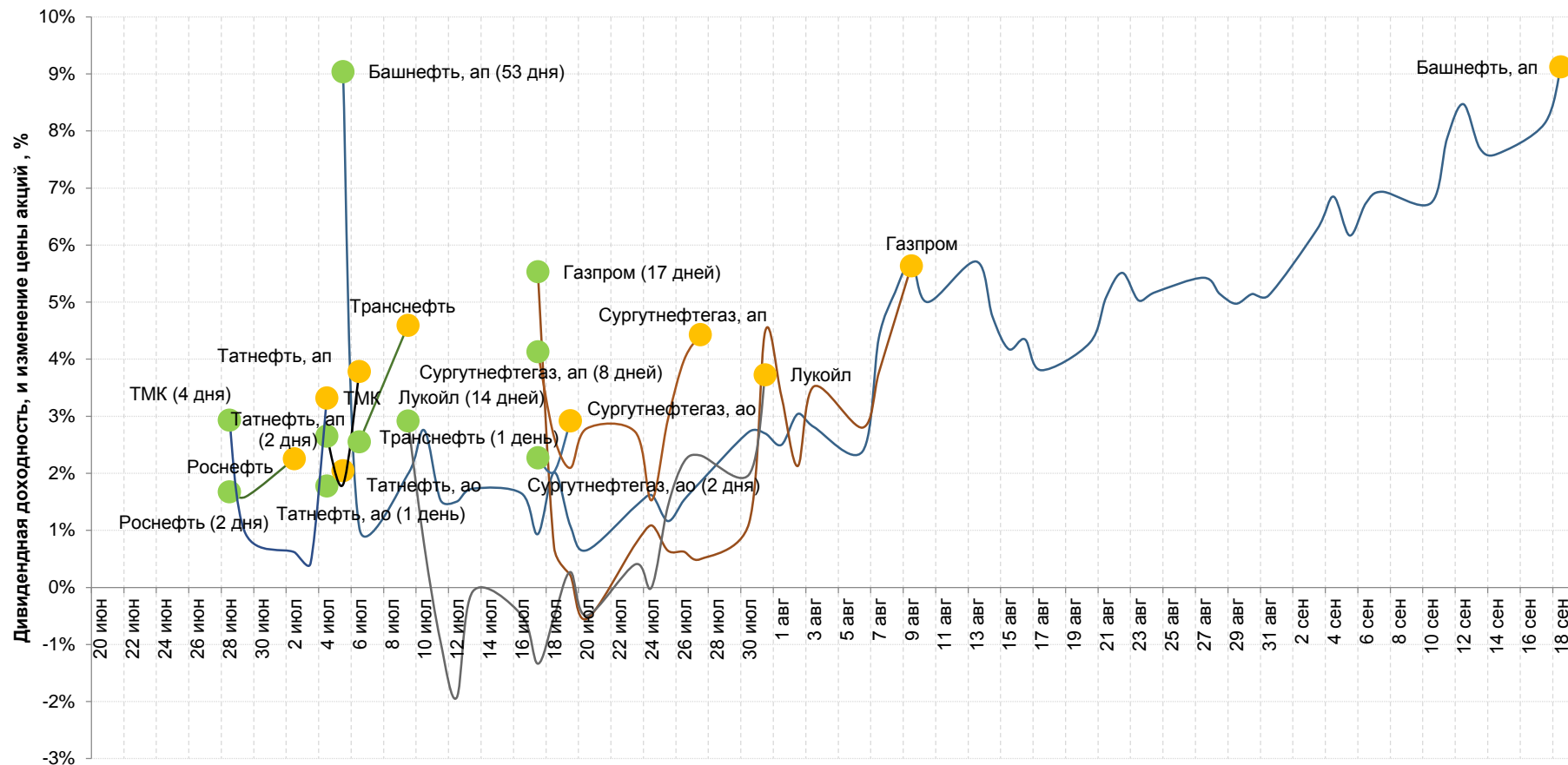
График 4. Дивидендная доходность бумаг секторов (%) и количество торговых дней до закрытия дивидендного гэпа



Источник: Московская Биржа, данные компаний, расчет QBF

В разрезе секторов отмечается, что хотя бы одна компания из отдельно взятой отрасли смогла закрыть дивидендный гэп за срок менее 60 торговых дней, за исключением компаний телекоммуникационного сектора, где наблюдается одна из самых высоких дивидендных доходностей, что усложняет закрытие дивидендного гэпа в сжатые сроки. При этом все компании секторов нефти и газа, а также химического производства смогли закрыть дивидендный гэп менее чем за 3 месяца. Особенно отмечается сектор нефти и газа, в котором дивиденды выплачивали сразу 10 компаний из 12, входящих в индекс. Во многом столь эффективный результат закрытия дивидендных гэпов связан с существенным ростом цен на нефть.

График 5. Дивидендная доходность и изменение цены акций сектора нефти и газа после дивидендных отсечек, %

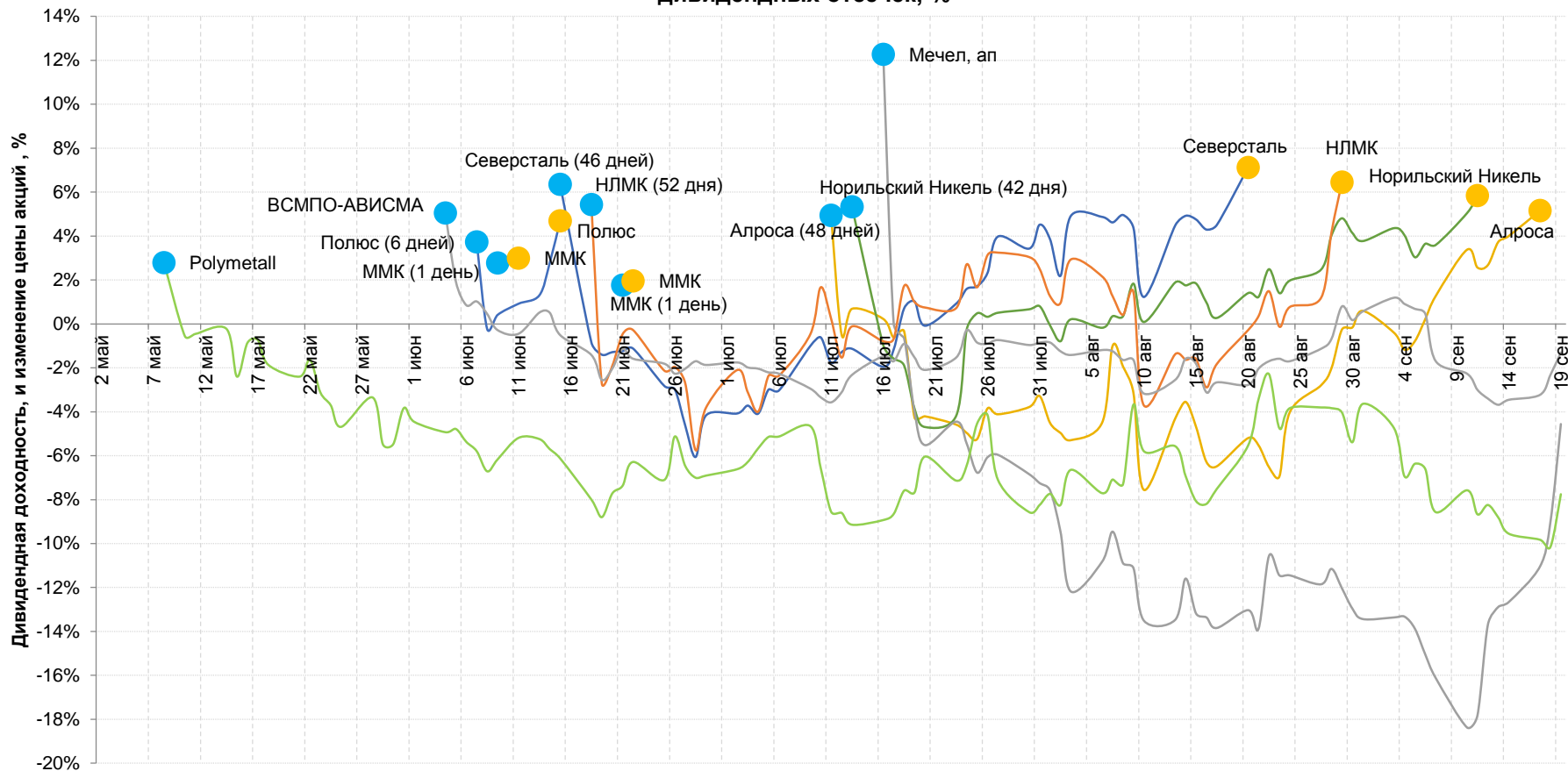


Источник: Московская Биржа, данные компаний, расчет QBF

*АО – акция обыкновенная; АП – акция привилегированная; оранжевый маркер означает закрытие дивидендного гэпа

Нефтегазовый сектор как бенефициар ослабления рубля на 17% с начала года и роста цен на нефть до исторического максимума в начале сентября в 5500 руб. за баррель продемонстрировал уверенное закрытие дивидендных гэпов. Лишь привилегированным акциям «Башнефти», дивидендная доходность по которым достигла 9%, потребовалось сравнительно больше времени на закрытие дивидендного гэпа.

График 6. Дивидендная доходность и изменение цены акций сектора металлов и добычи после дивидендных отсечек, %

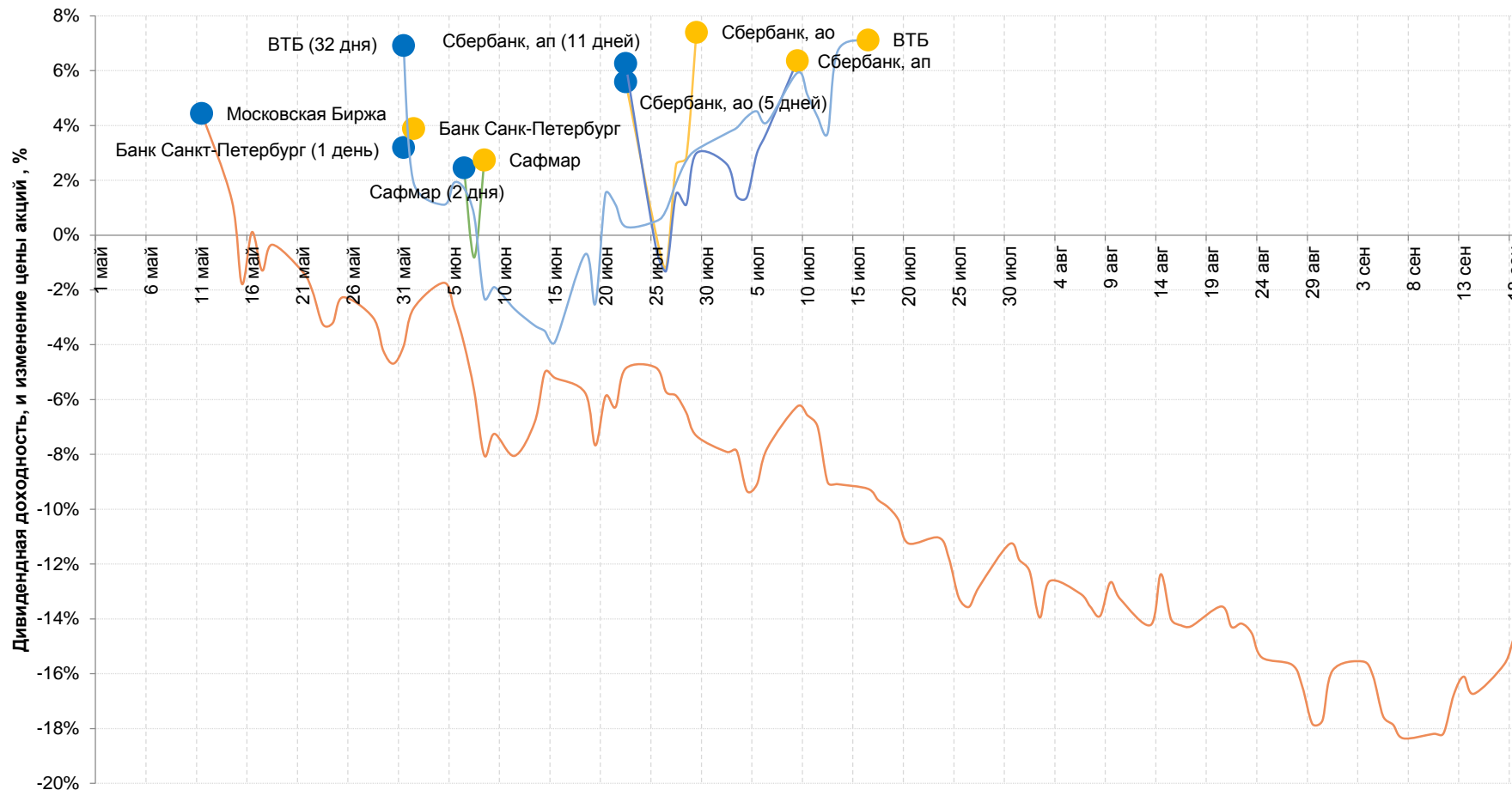


Источник: Московская Биржа, данные компаний, расчет QBF

*ао – акция обыкновенная; ап – акция привилегированная; оранжевый маркер означает закрытие дивидендного гэта

В металлургическом секторе 70% компаний закрыли дивидендные гэпы. В основном это были компании, которые планируют выплачивать дивиденды еще и в сентябре-октябре, среди которых «ММК», «Северсталь», «НЛМК», «Полюс», «Алроса» и «Норильский Никель». Последние две закрыли гэп только к середине сентября из-за более поздней даты выплат дивидендов летом.

График 7. Дивидендная доходность и изменение цены акций сектора банков и финансов после дивидендных отсечек, %

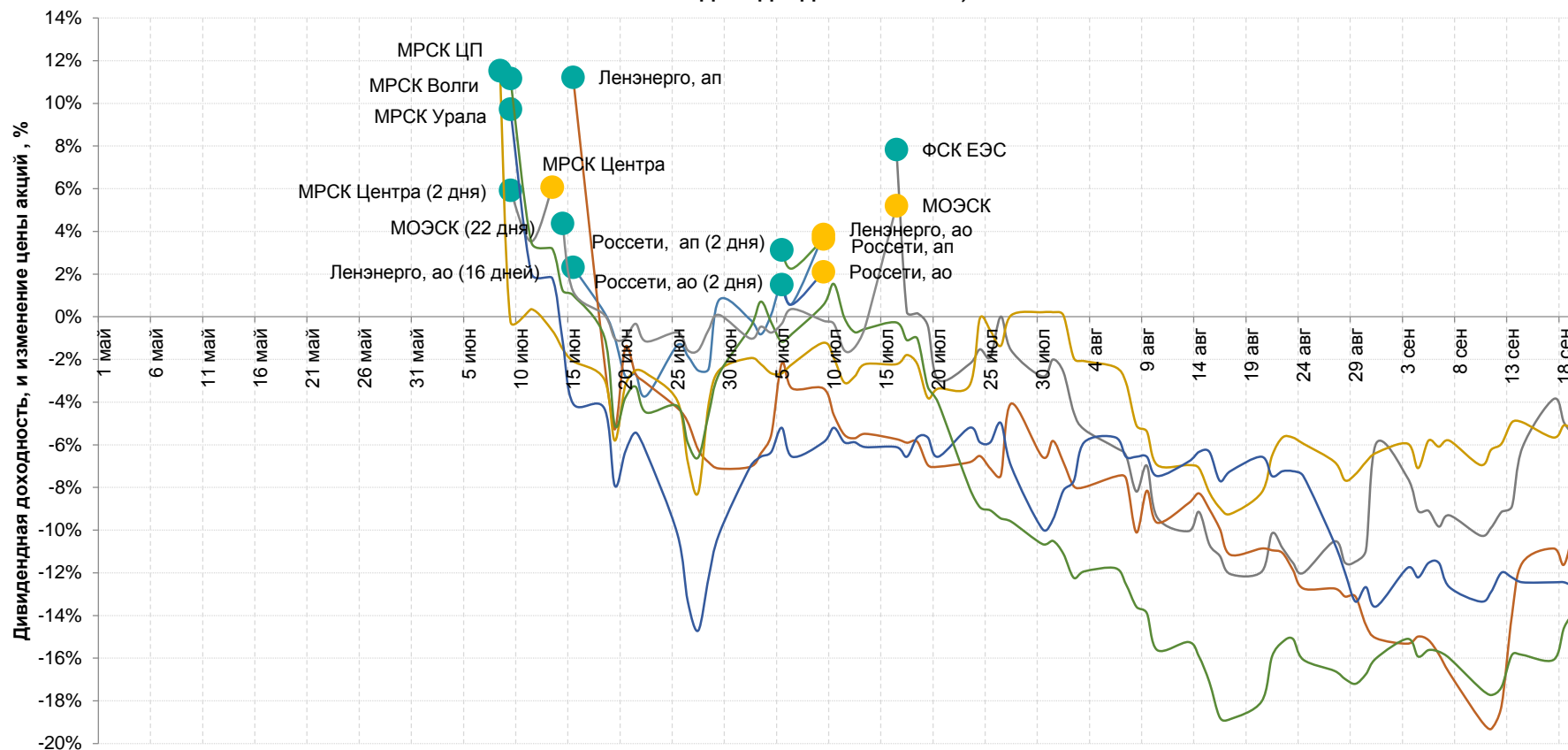


Источник: Московская Биржа, данные компаний, расчет QBF

*оо – акция обыкновенная; ап – акция привилегированная; оранжевый маркер означает закрытие дивидендного гэпа

В секторе банков и финансов лишь акции Московской Биржи не смогли закрыть дивидендный гэп. Остальные компании оперативно закрывали гэпы в течение нескольких дней. Отчасти этому способствовала готовящаяся встреча Трампа и Путина в июле.

График 8. Дивидендная доходность и изменение цены акций сектора электрических сетевых компаний после дивидендных отсечек, %

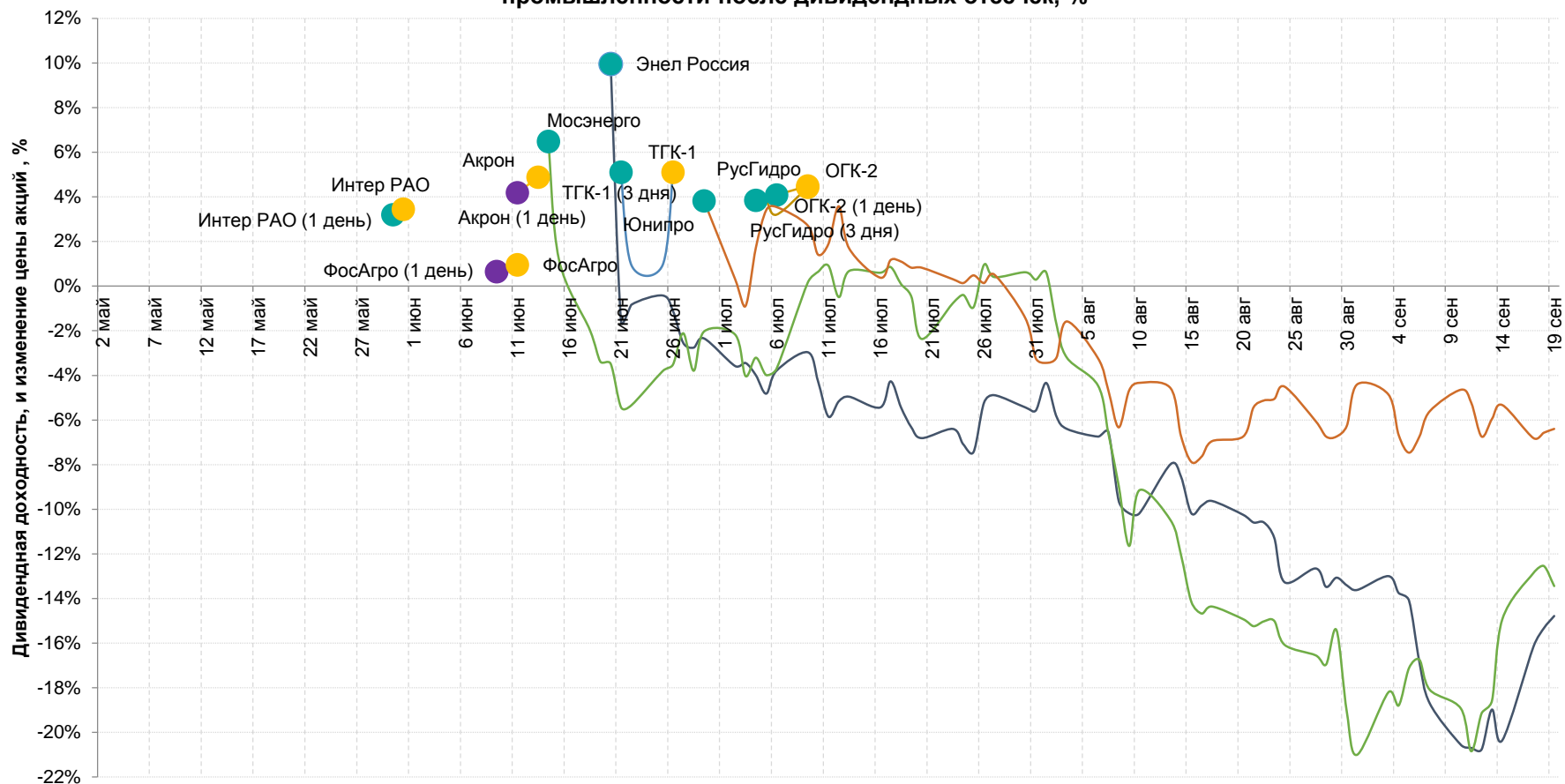


Источник: Московская Биржа, данные компаний, расчет QBF

*ао – акция обыкновенная; ап – акция привилегированная; оранжевый маркер означает закрытие дивидендного гэпа

В секторе электрических сетевых компаний только половина корпораций смогла закрыть дивидендные гэпы. В основном это компании с дивидендной доходностью ниже среднего по сектору. В условиях дефицита ликвидности на рынке инвесторы предпочли перераспределить средства из энергетических компаний в более перспективные экспортоориентированные компании, в связи с чем корпорации с высокой дивидендной доходностью не смогли закрыть дивидендные гэпы.

График 9. Дивидендная доходность и изменение цены акций сектора электрогенерации и химической промышленности после дивидендных отсечек, %

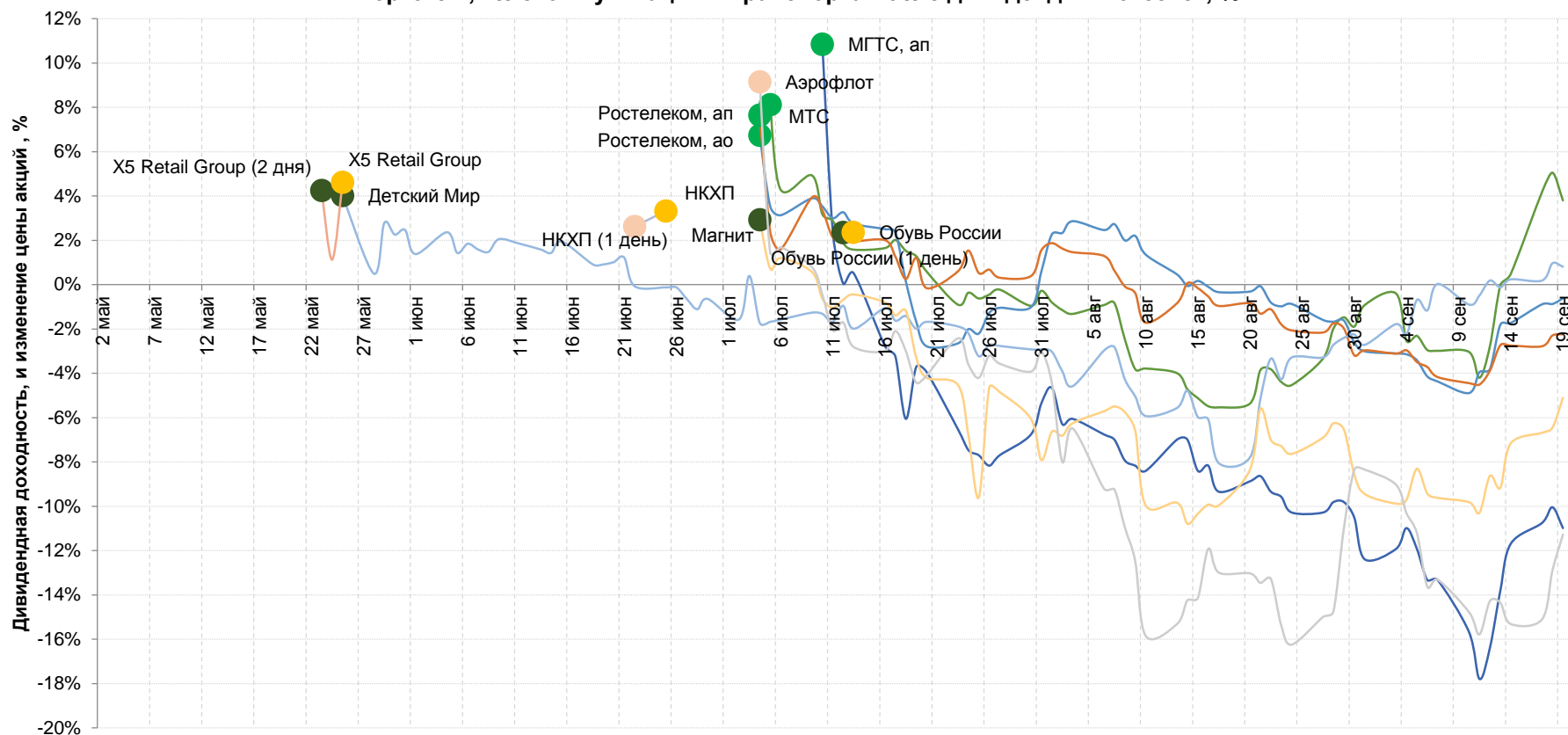


Источник: Московская Биржа, данные компаний, расчет QBF

*ao – акция обыкновенная; ап – акция привилегированная; оранжевый маркер означает закрытие дивидендного гэта

Акции химической промышленности ожидаемо закрыли дивидендные гэпы, причем всего за 1 день. Это было связано с относительно невысокой дивидендной доходностью, а также ослаблением рубля, что повышает рублевую выручку компаний. В секторе электрогенерации 4 из 7 компаний смогли закрыть дивидендные гэпы, что немного лучше, чем акции сетевых корпораций.

График 10. Дивидендная доходность и изменение цены акций секторов потребительских товаров и торговли, телекоммуникаций и транспорта после дивидендных отсечек, %



Источник: Московская Биржа, данные компаний, расчет QBF

*ao – акция обыкновенная; ап – акция привилегированная; оранжевый маркер означает закрытие дивидендного гэта

Акции телекоммуникационного сектора ожидаемо не смогли закрыть дивидендные гэпы в сжатые сроки, поскольку следующие дивидендные выплаты в зрелом секторе ожидаются лишь через год. 3 из 4 компаний потребительского сектора восстановились до уровня перед отсечками, за исключением «Магнита», где наблюдается медвежий тренд. Тем не менее выкуп акций с рынка компанией до конца года окажет поддержку акциям «Магнита». Акции «Аэрофлота» не смогли закрыть гэп из-за роста цен на топливо, что ставит под вопрос высокие дивиденды за 2018 год.

В конце сентября-начале октября состоятся квартальные и полугодовые дивидендные выплаты в ряде компаний. Большинство из них принадлежат к нефтегазовому и металлургическому секторам. Среди них наиболее вероятно, что «Роснефть» сможет закрыть дивидендный гэп в сжатые сроки, поскольку по статистике в предыдущие 10 лет лишь в 1 случае из 12 ее акции не смогли закрыть дивидендный гэп менее чем за 2 дня. Кроме того, следует обратить внимание на дивидендные отсечки в акциях «Северстали», «НЛМК» и «ММК», поскольку они еще раз выплатят квартальные дивиденды в декабре 2018-январе 2019 года.

Таблица 1. Календарь дивидендных выплат

Акция	Дивидендная доходность, %	Последний день покупки
Северсталь	4,2%	21.09.2018
ГМК Норильский никель	6,7%	27.09.2018
МТС	0,9%	05.10.2018
ММК	3,2%	05.10.2018
Роснефть	3,3%	05.10.2018
Новатэк	0,8%	08.10.2018
НЛМК	3,0%	10.10.2018
Татнефть, ап	5,6%	10.10.2018
Татнефть, ао	3,9%	10.10.2018
Фосагро	1,7%	10.10.2018
ВСМПО-АВИСМА	4,6%	10.10.2018
АЛРОСА	5,7%	11.10.2018
Полюс	3,2%	16.10.2018

Источник: Московская Биржа, данные компаний, расчет QBF

Выплаты дивидендов предоставляют возможность инвестору заработать дополнительный доход. Итоги летнего дивидендного сезона 2018 года показали, что больше половины компаний закрывали дивидендные гэпы менее чем за 50 торговых дней, причем половина из них сделала это за первые два торговых дня. Таким образом, участие в дивидендных выплатах в конце сентября-начале октября может принести инвестору дополнительный доход в короткий промежуток времени.

Денис Иконников
Аналитик
denis.ikonnikov@qbfin.ru