



## «Самыми крупными плательщиками обычно являются либо зрелые бизнесы с низкими темпами роста, либо сырьевые компании с цикличным бизнесом»

титель тем, что в периоды роста рынка такие акции могут демонстрировать более сдержанную динамику.

Вместе с тем дивидендные акции — как раз тот случай, когда оценки «в среднем по больнице» не работают для понимания эффективности вложений. Рынок крайне неоднороден, нужно не ориентироваться на среднее, а искать конкретные истории.

### Тихие гавани

Существует целый ряд отраслей, где высокие дивиденды считаются нормой, в основном это сферы «традиционной», в том числе сырьевой экономики.

«Самыми крупными плательщиками обычно являются либо зрелые бизнесы с низкими темпами роста, либо сырьевые компании с цикличным бизнесом», — отмечает Марк Донилян. По его словам, стабильные дивидендные потоки можно увидеть у компаний из сектора телекоммуникаций, коммунальных услуг, табачных компаний и в других нециклических секторах с предсказуемыми денежными потоками.

«Традиционно к дивидендным секторам на российском рынке относятся телекоммуникации, электроэнергетика», — отмечает Дмитрий Пучкарев. Такая репутация обусловлена тем, что их бизнес слабо зависит от экономического цикла — даже в условиях спада экономики от услуг представителей сектора сложно отказаться. Кроме того, оба сектора находятся в зрелой стадии, поэтому инвестиции в масштабный рост не так актуальны. Из-за этого большая часть денежных потоков направляется на дивиденды. Особенностью российского рынка в последние годы, по его словам, можно также обозначить стабильно высокую дивидендную доходность металлургических компаний. Возможно, в ближайшие несколько лет к дивидендному сектору можно будет отнести и продуктовый ритейл, так как отрасль постепенно становится более зрелой.

«В США эмитенты, чьи бумаги относятся к дивидендным акциям — обычно компании-производители товаров повседневного спроса, ком-

мунальные компании, телекомы, банки, фонды недвижимости», — напоминает Кирилл Комаров. Он отмечает, что в Штатах принято платить фиксированные дивиденды в долларах на акцию и раз в год их повышать. В России ситуация иная — дивидендная политика в большинстве случаев устроена так, что выплаты привязаны к финансовому результату за год — прибыли или денежному потоку. «Поэтому у нас дивиденды более волатильны от года к году», — поясняет эксперт.

На западных рынках существует понятие «дивидендных аристократов» — компаний, которые на протяжении многих лет стабильно платили дивиденды и не снижали объемы выплат. Точное количество лет может различаться в зависимости от методики конкретного рейтинга, но речь в любом случае идет о десятилетиях. Так, в S&P 500 сейчас насчитывается 53 «аристократа», не уменьшавших выплаты акционерам последние 25 лет. На базе котировок их акций рассчитывается индекс S&P 500 Dividend Aristocrats, что дает возможность легко диверсифицировать инвестиции, купив привязанный к данному индексу биржевой фонд (ETF). Более широкий индекс S&P High-Yield Dividend Aristocrats включает 111 компаний из S&P 1500 Composite, которые увеличивали выплаты не менее 20 лет подряд, в эту группу также можно инвестировать через ETF.

### Правила отбора

Если вы решили самостоятельно сформировать портфель дивидендных акций, есть несколько сравнительно простых правил, рассказывают эксперты. «Первый момент, на который стоит обратить внимание — масштабы бизнеса компании и стабильность финансовых результатов», — советует Дмитрий Пучкарев. Крупные зрелые компании со стабильной дивидендной историей, как правило, редко идут на снижение размера выплат. Если речь о российском рынке, здесь удобно ориентироваться на «голубые фишки» и наиболее ликвидные бумаги Московской биржи.

Второй его совет — обязательно изучить дивидендную политику и понять, от чего зависит размер выплат конкретной компании. Следует понять, какие перспективы у компании на будущее, стоит ли ожидать роста прибыли, планируются ли какие-то масштабные инвестиционные проекты, что происходит на ключевых для компании рынках. Следует обратить внимание на ожидаемую дивидендную доходность в контексте показателей рынка.

Привлекательные уровни для российского рынка — около 6–10%, говорят эксперты. Если потенциальная дивидендная доходность выше этих значений, следует уделить бумаге больше внимания — возможно, что крупные выплаты носят разовый характер или есть какие-либо другие риски, которые компания компенсирует высокой дивидендной доходностью.

«Главное — не жадничать», — советует Кирилл Комаров. — По России сейчас голубые фишки дают около 7% — это примерно уровень, на котором высокая дивидендная доходность не несет рисков падения бумаг в долгосрочной перспективе. То есть помимо дивидендов стоит рассчитывать и на рост стоимости акций». Для рынка США такая граница разумности может составлять в среднем около 3–4% годовых, подсчитал эксперт, более высокая в большинстве случаев будет означать риски урезания дивидендов или падения котировок. Поэтому если вы видите дивиденды в 7% по американской бумаге, стоит насторожиться — тут явно есть подводные камни, и пока вы их не найдете, инвестировать не стоит.

При отборе бумаг в портфель также нужно искать высокую ликвидность акций, наличие четко прописанной дивидендной политики, невысокую долговую нагрузку, смотреть, какой процент от прибыли идет на дивиденды. Об американских бумагах важно знать, как давно платят дивиденды, на сколько процентов ежегодно повышают, сокращали ли дивиденды во время прошлого кризиса. «Хорошо диверсифи-