

УДК 336.76

¹Е.И. Балдина, ²Е.А. Герман, ²Т.А. Дмитриева

¹ФГБОУ ВО «Камышинский технологический институт» (филиал) «Волгоградский государственный технический университет», Камышин, e-mail: polycha83@mail.ru

²Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого, Санкт-Петербург, e-mail: elena250573@rambler.ru

ДИВИДЕНДНЫЙ ПОРТФЕЛЬ РОССИЙСКОГО РЫНКА АКЦИЙ НА 2023 ГОД

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, акции, инвестирование, инвестиции.

Российский рынок акций, несмотря на санкции и ограничения, имеет все основания для роста. Даже на падающем рынке всегда существуют компании, которые оказываются сильнее тренда. Такие компании выплачивают зачастую достаточно высокие дивиденды. В целом дивидендная стратегия на российском рынке хоть и рискованная, но все-таки довольно стабильна. Она обеспечивает пусть не большой процент дохода, но, тем не менее, он выше, чем ставка по облигациям. Именно это и заставляет отечественного инвестора постоянно искать перспективные дивидендные компании.

¹E.I. Baldina, ²E.A. German, ²T.A. Dmitrieva

¹Kamyshin Institute of technology (branch) Volgograd state technical University, Kamyshin, e-mail: polycha83@mail.ru

²Peter the Great St. Petersburg Polytechnic University, St. Petersburg, e-mail: elena250573@rambler.ru

THE DIVIDEND PORTFOLIO OF THE RUSSIAN STOCK MARKET FOR 2023

Keywords: securities market, shares, investing, investments.

The Russian stock market, despite sanctions and restrictions, has every reason to grow. Even in a falling market, there are always companies that are stronger than the trend. Such companies often pay quite high dividends. In general, the dividend strategy on the Russian market, although risky, is still more stable. It provides a small percentage of income, but nevertheless higher than the bond rate. This is what makes the domestic investor constantly look for promising dividend companies.

Пока российская экономика постепенно приходит в себя после многочисленных потрясений, вызванных политическими событиями, индекс МосБиржи все еще находится на 14% ниже сентябрьского пика 2022 года. Катализаторами роста индекса могут быть: выплата промежуточных дивидендов, приток денег с депозитов, переток из зарубежных акций и валюты, снижение ставки ЦБ РФ, деэскалация политической напряженности. Безусловно, есть и риски: новые санкции; падение сырьевых цен, курс рубля к доллару ниже 60, продажа расконвертированных акций. При этом промежуточные дивиденды остаются ключевой движущей силой. Рынок акций получил поддержку в конце октября за счет промежуточных дивидендов в размере 1,4 трлн. руб., выплаченных главным образом Газпромом,

из которых не менее 150 млрд.руб., по некоторым оценкам, участники торгов реинвестировали обратно в акции. Следующая порция ожидается в январе, когда схожий объем выплатит ЛУКОЙЛ совместно с рядом эмитентов. Сопоставимый по масштабам приток, может стать ближайшим катализатором роста рынка, чей среднесуточный оборот в декабре едва дотягивает до 20 млрд. руб. Дивидендная стратегия является в настоящее время наиболее оптимальной на российском фондовом рынке в связи с тем, что она включает в себя понятные фундаментальные истории. Даже если в краткосрочной перспективе рынок России ожидает волатильность, то «дивидендные» эмитенты, способные обеспечить дивидендную доходность, определенно имеют высокий потенциал восстановления.

Цель исследования

Целью данной статьи является оценка перспектив дивидендной стратегии на российском фондовом рынке в 2023 году.

Материал и методы исследования

В ходе исследования для достижения поставленной цели были использованы следующие методы: теоретический анализ научной экономической литературы, изучение, систематизация, анализ статистических данных, полученных из открытых источников, агрегация, описание, построение экспериментальной модели. Практическую часть информационной базы исследования составили федеральные законы и нормативно-законодательные акты Российской Федерации по вопросам рынка ценных бумаг, клиринговой деятельности, официальные статистические материалы Банка России, Министерства финансов Российской Федерации, Московской биржи, Национальной ассоциации участников фондового рынка; аналитические материалы научно-практических конференций; экспертные сведения периодических изданий; справочные материалы и электронные системы информации.

Результаты исследования и их обсуждение

Проведение частичной мобилизации в России оказало влияние на отток значительных средств с рынка акций России и изменила поведение потребителей. Распродажа ценных бумаг сопровождалась резким увеличением оборота, который в сентябре оказался самым высоким с марта 2022 г. Но в последующие месяцы объемы торгов упали до сезонно низких уровней августа, поскольку часть инвесторов покинула страну. И это ситуацию еще несколько выправили гигантские дивиденды Газпрома. Начиная с августа нерезиденты из «дружественных» стран получили допуск к торгам российскими акциями, однако их влияние остается малым. Более 80% объема торгов на Московской Бирже в ноябре пришлось на частных инвесторов, которые теперь стали доминирующей силой на рынке. Согласно последней доступной информации, для «недружественных» нерезидентов мо-

гут наконец запустить торги на счетах типа «С» в режиме переговорных сделок в 1К23, но по сути они останутся отрезанными от основного рынка. Таким образом, мы видим два основных фактора усиления рынка в ближайшее время – постепенное повышение аппетита частных инвесторов к риску и реинвестирование будущих дивидендов. Хотя индекс МосБиржи подскочил на 20% с октябрьских минимумов [3], он все еще находится на 45% ниже значений начала года и на 10% – конца августа. Предполагая, что активная фаза мобилизации завершена, можно рассчитывать на постепенное восстановление уверенности потребителей, и такая тенденция уже наблюдается на рынках недвижимости и товаров длительного пользования. Акции российских эмитентов могут в 2023 г. стать убежищем для толерантных к риску инвесторов, если учесть нехватку альтернативных активов для инвестирования, сужение дисконтов российских ценных бумаг в Euroclear, относительно низкие доходности на рынке рублевых облигаций и ограничения в отношении операций с иностранными акциями. Промежуточные дивиденды – все еще основной катализатор роста. Несмотря на многие опасения, 2022 г. оказался щедрым на дивиденды. С марта публичные компании анонсировали дивиденды на 3,8 трлн. руб. (\$60 млрд.), из которых 2,4 трлн. руб. (\$38 млрд.) уже выплачены акционерам. Около половины этой суммы пришлось на Газпром, и, по нашим расчетам, 150–170 млрд. руб. участники реинвестировали в акции, оказав рынку дополнительную поддержку как в объеме торгов, так и в динамике. В январе 2023 г. ряд эмитентов, включая голубые фишки, такие как ЛУКОЙЛ, Татнефть, Роснефть, НЛМК и ФосАгро, выплатят ранее объявленные дивиденды на 1,4 трлн. руб. (\$22 млрд.). Можно ожидать, что от 120 до 150 млрд. руб. также могут быть реинвестированы в рынок, что эквивалентно почти двухнедельному объему торгов. По некоторым оценкам, в 2023 г. дивиденды российских компаний составят 3 трлн. руб. (~\$45 млрд.), что поможет индексу МосБиржи достичь нашего целевого уровня на горизонте 12 месяцев [4].

Дивидендная стратегия – составление портфеля акций таким образом, чтобы в него вошли компании, представляющие наибольший дивидендный доход на ближайшую перспективу (обычно год).

Основные правила составления портфеля:

1. Не более 20% от вложенного капитала в одну отрасль. Выбираются наиболее перспективные. Если в ритейле и энергосбытах идеи/понимания нет – включать в портфель не стоит.

2. Не более 8-10% от вложенного капитала на 1 компанию. 8% – это примерная дивидендная доходность портфеля, что может нивелировать банкротство одной компании из портфеля в год.

3. При максимальной доле на отрасль в 20% лучше иметь минимум 2 компании по 8-10%.

4. Оптимальное количество эмитентов в портфеле: 9-12. Дальше диверсификация не приносит ощутимого снижения риска, но снижает доходность.

5. Структура портфеля по соотношению акций-облигаций должна зависеть от лояльности к риску, возраста и горизонта инвестирования. В рамках нашего портфеля не были включены облигации. Поэтому данный портфель подойдет только агрессивному инвестору, готовому к риску [1].

Правила покупки акций:

1. Покупать на падениях/коррекциях, продавать на росте и ажиотаже. Не наоборот.

2. Примерная коррекция от локального максимума должна быть около 10%.

3. Первая покупка – 50% от запланированной позиции **в рублях**.

4. Далее докупать примерно каждые 5% снижения от максимальной цены.

5. Докупать можно по 10% от первоначального лимита, а можно по 25%. Это индивидуально.

6. При серьезном кризисе первым делом покупать компании с самой высокой рентабельностью по операционной прибыли/EBITDA в отрасли.

7. Причины покупки: устраивающая дивидендная доходность, понимание перспективы минимум на ближайший год, эмоциональные продажи без ухудшения финансового результата, смена дивидендной политики в лучшую сторону, например, повышение прозрачности.

8. Лучше покупать заранее, а не ждать импульса. Можно просто не успеть когда акция пойдет вверх.

9. Желательно покупать на падении, если в перспективе улучшение финансового состояния.

Правила продажи:

1. В убыток не продавать, за редким исключением. Стоп-лосс не использовать.

2. Если понимаете, что в ближайшие два года риски невыплаты дивидендов велики или компания станет убыточной, можно сдать, например, 50% позиции. Дальше следить за отчетами.

3. Продавать в плюс всегда тоже лучше частями для максимизации прибыли. Схема примерно такая же, как и при покупке – каждые 5% роста сдавать по 10% от позиции.

4. Продавать в плюс стоит, если дивидендная доходность акции **к текущей цене** примерно равна или ненамного превышает безрисковую доходность по ОФЗ. И, кроме того, роста прибыли в следующем году не ожидается.

5. Продавать в плюс стоит, если компания стала дорогой по мультипликаторам относительно конкурентов в секторе.

Продавать стоит, если ожидаете сильное снижение дивиденда через год. Тогда в дивидендную отсечку лучше не входить [2].

Автор проводил исследование компаний в 2021 году и составил дивидендный портфель. В 2022 году такой возможности не представилось, потому что большинство компаний либо отменило дивиденды, либо отказалось от предоставления финансовой отчетности. Ниже в таблице приведен дивидендный портфель 2021 года.

Таким образом, в 2021 году получился эффективный портфель: с одной стороны дифференцированный по отраслям и компаниям, с другой стороны с потенциалом роста.

Данный портфель позволил за период с 1 декабря 2020 года по 19 января 2021 года получить доходность чуть более 12%. В итоге за месяц такой портфель обогнал официальную инфляцию и банковский депозит вместе взятые. Однако существуют и новые способы максимизации прибыли по портфелю.

Таблица 1

Дивидендно-стоимостной портфель акций на 2021 год

Эмитент	Отрасль	Цена покупки 01.12.2020	Прогнозная чистая ДД	Выплачен- ные дивиден- ды	Цена теку- щая 19.01.2021	Доля в портфеле от вложен- ных денег
Газпром	Нефтегаз	185,6	5,03%	-	226,01	10,00%
ГМК	Горнодо- быча	21908	6,74%	За 3 кв.2020- 623,35р. (2,7%)	26022	10,00%
Ленэнерго-п	Сети	151,9	8,59%	-	156,75	10,00%
ОГК-2	Генерация	0,735	9,00%	-	0,7858	5,00%
Энел	Генерация	0,9035	8,22%	-	0,9265	5,00%
ММК	Металлур- гия	43,6	5,33%	За 3 кв. 2020 2,391 р. (4,62%)	57,005	10,00%
AGRO-гдр	С/х	821	4,40%	-	894,6	5,00%
МТС	Телеком	324,9	7,54%	За 2 кв. 2020 8,93 р. (2,71%)	333,25	10,00%
ВТБ ао	Банки	0,037655	10% за 2021	-	0,038885	5,00%
Детский мир	Ритейл	141,5	5,92%	За 3 кв. 2020 5,08р. (3,77%)	131,90	5,00%
АФК «Система»	Финансы	30,421		-	31,180	5,00%
Алроса	Горнодо- быча	89,95	5,44%	-	104,89	5,00%
Фосагро	Удобрения	3074	3,57%	За 3 кв.2020 123р. (3,87%)	3486	5,00%
Мосбиржа	Финансы	154,57	6,30%	-	164,46	10,00%

В первую очередь – это ИИС-индивидуальный инвестиционный счет-это особый вид брокерского счета. с ним не только можно покупать и продавать ценные бумаги, но и получать налоговые льготы – возврат 13% от вложений. эти льготы действуют в рамках государственной программы налогового вычета.

Таким образом, если бы открыли ИИС 1 декабря 2020 года, то в январе 2021 года уже можно было подать на получение налогового вычета – 13%-52.000 рублей.

В итоге общий доход составил бы $449285 + 52000 = 501285$ рублей, а это около 25%. Впереди еще был целый год, когда эмитенты будут выплачивать дивиденды, если ситуация с коронавирусом

будет налаживаться, то и рост стоимости акций будет очевиден.

Кроме того, возможно использование ЛДВ-налоговые вычет на долгосрочное владение ценными бумагами в размере положительного финансового результата. Вступила в силу с -01.01.2015 года [5]. Распространяется на ценные бумаги:

– обращаемые на организованных торгах

– приобретаемые не ранее 01.01.2014 г.

– находящиеся в непрерывном владении не менее 3 полных лет.

Величина максимального размера положительного финансового результата определяется по формуле:

Максимальный доход, не облагаемый НДФЛ=кол-во лет владения*3 млн.р.

Таблица 2

Расчет доходности портфеля

Эмитент	Отрасль	Цена покупки 01.12.2020	Количество, шт.	Сумма, руб.	Цена текущая 19.01.2021	Сумма, руб.	Доход- ность за период, %
Газпром	Нефтегаз	185,6	200	37120	226,01	45202	
ГМК	Горнодо- быча	21908	2	43816	26022	52044	
Ленэнерго-п	Сети	151,9	200	30380	156,75	31350	
ОГК-2	Генерация	0,735	30000	22050	0,7858	23574	
Энел	Генерация	0,9035	18000	16263	0,9265	16677	
ММК	Металлур- гия	43,6	900	39240	57,005	51304,5	
AGRO-гдр	С/х	821	35	28735	894,6	31311	
МТС	Телеком	324,9	110	35739	333,25	36657,5	
ВТБ ао	Банки	0,037655	500000	18827,5	0,038885	19442,5	
Детский мир	Ритейл	141,5	120	16980	131,9	15828	
АФК «Система»	Финансы	30,421	600	18252,6	31,18	18708	
Алроса	Горнодо- быча	89,95	210	18889,5	104,89	22026,9	
Фосагро	Удобрения	3074	12	36888	3486	41832	
Мосбиржа	Финансы	154,57	240	37096,8	164,46	39470,4	
ИТОГО				400277,4		449285	12,24341



Налоговые вычеты по ИИС

ТИП А

ВЫЧЕТ НА ВЗНОСЫ

Позволяет
получать до 52 тыс. Р ежегодно!

ТИП Б

ВЫЧЕТ НА ДОХОД

Позволяет
не платить НДФЛ
с дохода от операций!

**ВЫБРАТЬ ОДНОВРЕМЕННО МОЖНО
ТОЛЬКО ОДИН ТИП ИИС:**

ЛИБО ТИП А, ЛИБО ТИП Б

Рис. 1. Особенности использования ИИС

Убыток можно зачесть двумя способами:

– В текущем периоде, если по иным операциям получена прибыль. Пример: если прибыль по текущему году равна 500 тыс. руб., а в портфеле есть акции в убытке на 200 тыс. руб., то можно сократить налоговую базу на эти 200 тыс. В моменте продаём и покупаем акции, тем самым фиксируя убыток. Не стоит делать, если хотите получить ЛДВ.

– В последующие годы. Основание: ст. 220.1 Налогового кодекса РФ. Можно зачесть убытки за 10 прошлых лет.

Согласно НК РФ, налог на доходы физического лица (НДФЛ) списывается:

– в момент вывода денежных средств с брокерского счета;

– в последний рабочий день налогового периода (календарного года);

– не позднее одного месяца после окончания налогового периода, в случае если у налогового агента не было возможности удержать НДФЛ в последний рабочий день налогового периода.

Есть возможность «крутить» налог дополнительно 11 месяцев. Для этого нужно, чтобы на счете не было свободных средств в декабре и январе. Затем либо самостоятельно подается декларация до 31 марта и срок уплаты до июня, либо в сентябре обычно налог появляется в личном кабинете и появляется возможность уплатить.

Как было отмечено выше, дивидендный портфель за 2022 год не был составлен по объективным причинам. Однако, 2023 год представляет новые возможности. Российский рынок по-прежнему является ликвидным и перспективным. Во всяком случае, отдельные компании по-прежнему остаются интересны для инвестора.

В чем же перспективы российского фондового рынка на 2023 год?

1) Российский рынок – один из самых недооцененных рынков по увеличению рисков;

2) Коррекция индекса Мосбиржи с максимальной нагрузкой 2021 года более 50% и длилась 13 мес., что осуществлялось к самой дешевой оценке индекса за 5 лет;

3) 2023 год станет переломным в динамике ВВП России, экономика восстановится к концу 2023 года, на докризисные темпы роста ВВП до 2025 года;

4) Дивидендная доходность российского рынка составляет 12% годовых, что является одним из самых высоких показателей в мире;

5) Выход развитых игроков на российский рынок дает российскому бизнесу новые возможности для роста;

6) Р/Е российского рынка составляет около 3,5х, что является чрезвычайно дешевым показателем за всю историю торгов. Р/Е финансовых рынков развивающихся стран 12,4х, что на 254% больше рынка;

7) В базовом сценарии Банк России ожидает инфляцию в 2023 году 5-7%, а в 2024-2025 гг. 4%, ключевую ставку в 2023 году 6,5-8,5%, в 2024-2025 гг. 5-7% – снижение инфляции и ключевой ставки делают рынок акций России более прогнозируемым;

8) Возможен существенный приток ликвидности к стабильной процентной ставке и снижению ставок по депозитам;

9) Смягчение санкционного давления повышает рост числа российских компаний в будущем.

Были изучены многие компании российского рынка и составлен список именно тех, перспективы выплаты дивидендов и высоких дивидендов у которых сохраняются.

ПАО «ФосАгро» – компания, у которой остаются, несмотря на санкции, серьезные конкурентные преимущества: высокая обеспеченность сырьем; лидирующее место на мировом рынке по производству фосфорных и комплексных удобрений, апатитового концентрата; мировой лидер по себестоимости удобрений; экологичность удобрений.

В моменте ПАО «ФосАгро» выигрывает от «удачной» конъюнктуры: высокие цены на газ, мировые disruptions в поставках, слабый курс рубля. При этом, если все перечисленные спот-параметры: курсы валюты, цена, объем и издержки сохранятся на 2023 год, то бумага сейчас торгуется с высоким дисконтом и должна стоять в следующем году выше на 15-20%.

ПАО «Лукойл» – компания, на которую дивидендные инвесторы возлагают большие надежды. Вероятнее всего 2023 год будет удачным в плане выплат за 2022 го. Далее перспективы всего российского нефтегазового сектора остаются неясными.

Таблица 3

Дивидендный портфель на 2023 год

Компания	Дивиденды ,руб.	Доходность 12 месяцев, %	Доля , %	Цена, руб. (15.02.2023г)
Лукойл	765	19,7	12,5	3884
Роснефть	34,48	10	12,5	342,65
Новатэк	100	9,6	12,5	1046
Татнефть-п	43,68	13,7	12,5	319,6
Газпром нефть	75,5	17,8	12,5	423,7
МТС	28	11,2	12,5	248,7
Белуга	335	11,7	12,5	2854
Фосагро	1100	16,6	12,5	6625

НК «Роснефть» – лидер российской нефтяной отрасли России, на пользу которого будет девальвация рубля (компания ориентирована в основном на экспорт, Россия ранее занимала около 1/3 выручки). В связи с этим можно рассчитывать на выплату высоких дивидендов. Выручка и прибыль в ближайшие 2 года будет оставаться под давлением, но в среднем относительно результатов за последнее 10 лет Роснефть остается привлекательной.

ПАО «Новатэк» – крупнейший независимый производитель природного газа в России, доля которого в РФ около 10% и продолжает расти, все добывающие и перерабатывающие активы компании находятся в России.

ПАО «Газпром нефть» сможет выплатить существенные дивиденды в ближайшие годы и скорее всего будет придерживаться выплат в размере 50% от чистой прибыли. На ближайшие 3 года выплаты от текущих цен могут составить 13,5%, 12,9% и 10,7% соответственно по годам в 2022-2024 гг., что вполне вписывается в любую дивидендную стратегию на российском рынке. Конкретно от Татнефти Газпром нефть выделяется ожиданием более высоких дивидендов в ближайшие 3 года, более высокой чистой рентабельностью (в пределах 1%) и стабильной дивидендной историей, как дочерней компанией Газпрома.

Белуга Групп является быстроразвивающейся и достаточно перспективной компанией. Белуга является крупнейшей алкогольной компанией в России с сетью

розничных магазинов. Несмотря на то, что Белуга работает в защитном сегменте, у компании существенно растут денежные потоки, а цели, которые компания установила на 2024 год не могут не радовать кратным ростом.

ПАО «МТС» – компания, на сегмент которой текущие санкции оказывают незначительное воздействие в краткосрочной перспективе, кроме того, из-под санкций были выведены поставки телекоммуникационного оборудования, ПО и другие способы взаимодействия и обмена информацией через интернет. У МТС с разрешения ФАС есть возможность повышать стоимость услуг на уровень инфляции, что защитит компанию от обесценения денежных потоков.

Таким образом, прогнозируемая дивидендная доходность данного портфеля составляет 13,84% на ближайшие 12 месяцев. Это портфель компаний, которые по прогнозу на ближайшие 12 месяцев заплатят более 9,5% дивидендами (больше доходности 5-летних ОФЗ) и выглядят достаточно надежно. То есть, если вложить 400000 рублей равными долями в представленные 8 компаний, то с учетом налогового вычета, можно получить 26,8% годовых.

Составленный дивидендный портфель не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Не может быть использован для составления портфеля акций. Каждый инвестор должен самостоятельно учитывать риски, основываясь на своем опыте и знаниях.

Библиографический список

1. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции: учебник. М.: Университетский учебник, 2018. 1028 с.
2. Ткаченко И.Ю., Малых Н.И. Инвестиции: учебное пособие. М.: Академия, 2016. 240с.
3. Московская биржа. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.moex.com/> (дата обращения 06.02.2023).
4. Информационный портал «Тинькофф Журнал». [Электронный ресурс]. URL: <https://journal.tinkoff.ru/> (дата обращения 06.02.2023).
5. Бирюков И.Н. Индивидуальные инвестиционные счета как механизм привлечения частных инвесторов // Интеллект. Инновации. Инвестиции. 2015. № 1. С. 4-7.