

ירידה בסכומי הדיבידנדים שחילקו החברות הבורסאיות בתל-אביב בשנת 2009

יובל צוק

בשנת 2009 נמשכה הירידה החדה בסך הדיבידנדים, אשר חולקו ע"י החברות שמניותיהן נסחרות בבורסה בת"א. סך הדיבידנד שחולק הסתכם בכ-17.3 מיליארד שקל, לעומת כ-22.6 וכ-25.6 מיליארד שקל בשנים 2008 ו-2007, בהתאמה.

ירידה חדה נרשמה גם במספר החברות המחלקות - 176 חברות הכריזו על חלוקת דיבידנד בשנת 2009, לעומת 227 ו-245 בשנים 2008 ו-2007, בהתאמה. שיעור החברות המחלקות הסתכם בכ-30% ממספר החברות הבורסאיות לעומת כ-37% אשתקד. שווי השוק המצרפי שלהן מהווה כ-65% מסך השווי הכולל של החברות הבורסאיות, זאת לאחר שבשנת 2008 הגיע שוויין המצרפי לכ-85% מסך שווי החברות הבורסאיות.

בענפים הפיננסיים נעצרה כמעט לחלוטין חלוקת דיבידנדים בשנת 2009. בשנת 2008, בעקבות המשבר הכלכלי הגלובלי, הורו הרגולטורים – המפקח על הבנקים והמפקח על הביטוח - לבנקים ולחברות הביטוח שלא לחלק דיבידנדים ללא אישורם והם נדרשו להגדיל את הלימות ההון שלהם.

מעניין לציין שללא הסקטור הפיננסי, הסתכמה הירידה בסך הדיבידנד שחולק בהשוואה לאשתקד בכ-19%, לעומת ירידה של כ-24% בסכום שחולק ע"י כל החברות הבורסאיות.

תשואת הדיבידנד הממוצעת של החברות הבורסאיות ירדה בעקבות הקיטון בסכומי הדיבידנדים, והגיעה בשנת 2009 לכ-3.1%, לעומת כ-4.0% אשתקד וכ-3.8% בשנת 2007.

למרות ירידה זו, ממשיכה תשואת הדיבידנד בתל-אביב להיות גבוהה מהתשואות שהושגו ברוב הבורסות הגדולות בעולם⁽¹⁾: ארה"ב⁽²⁾ – 1.9%; ממוצע אירופה⁽³⁾ – 3.0%; אוסלו וטייוואן – 2.7%; פרנקפורט וטוקיו – 2.2%. תשואת הדיבידנד בת"א עדיין נמוכה לעומת התשואות בבורסות של ספרד ואוסטריה – 4.3%.

יחד עם זאת, במחצית הראשונה של שנת 2010 חל גידול בולט בחלוקת דיבידנדים ע"י החברות הבורסאיות, כאשר 147 חברות הכריזו בתקופה זו על חלוקה של כ-16.4 מיליארד שקל. בחודשים האחרונים חולקו דיבידנדים גדולים במיוחד ע"י מספר חברות, בהן – בזק ופרטנר (אשר נועדו לממן את רכישתן הממונפת) וכימיקלים לישראל.

לוח 1: נתונים עיקריים על חלוקת דיבידנד 2009-2005

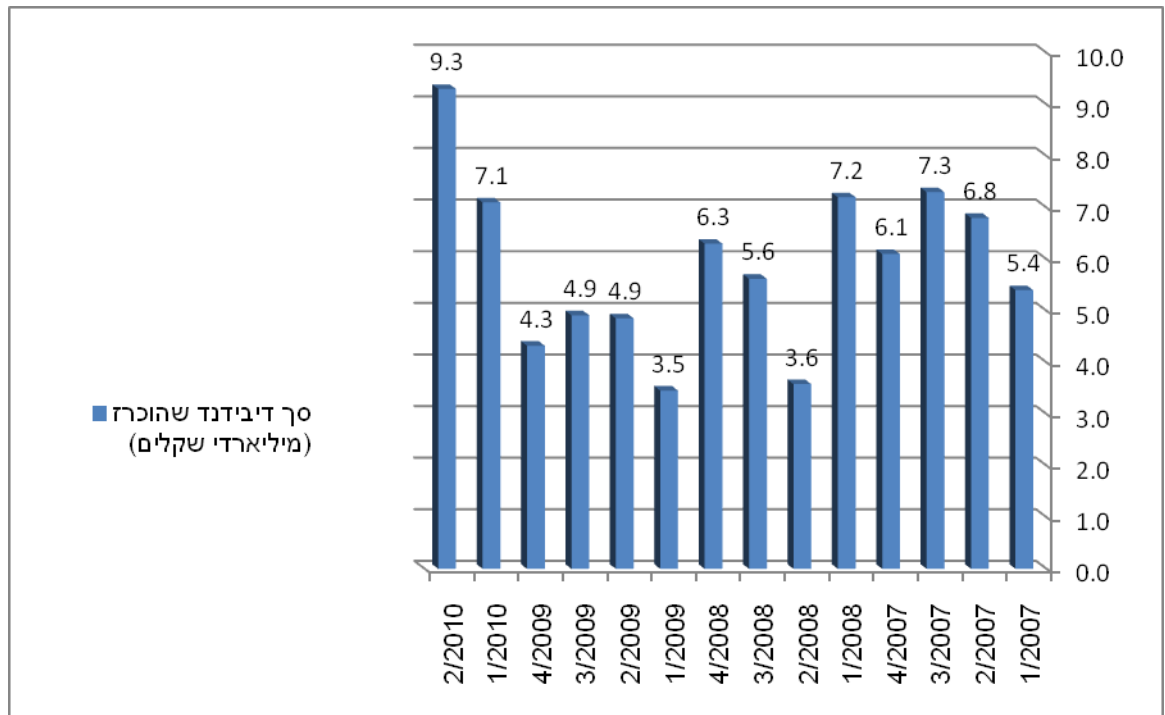
שנה	2005	2006	2007	2008	2009	1-6/2010
מס' חברות שחילקו	210	222	245	227	176	147
משקל החברות המחלקות (לפי שווי שוק)	79%	76%	78%	85%	65%	---
סך הדיבידנד (מיליוני שקלים)	14,609	19,747	25,646	22,626	17,293	16,380
תשואת דיבידנד	3.4%	3.6%	3.8%	4.0%	3.1%	---
שווי שוק שנתי ממוצע של החברות (מיליארדי שקלים)	440	555	684	573	555	---
סך הדיבידנד ללא הסקטור הפיננסי	9,949	14,557	20,486	21,292	17,277	15,145

(1) WORLD FEDERATION OF EXCHANGES, ANNUAL REPORT AND STATISTICS, 2009

(2) S&P 500

(3) STOXX Europe 600

גרף 1: חלוקת דיבידנד רבעונית



(1) לא כולל דיבידנדים בעין – חלוקת מניות אלקטרה נדל"ן ע"י אלקטרה בסך כ-900 מיליון שקל שהוכרזה ברבעון השלישי של 2009, חלוקת מניות דלק נדל"ן ע"י קבוצת דלק בסך כ-171 מיליון שקל שהוכרזה ברבעון הראשון של 2009, וחלוקת מניות אלון חיפושי גז ע"י דור אלון בסך 19 מיליון שקל ברבעון הראשון של 2010.

בשנת 2009 גדל במקצת חלקם של הדיבידנדים שחולקו על ידי החברות הגדולות מסך הדיבידנד- החברות שמניותיהן נכללו בסוף השנה במדד ת"א-100 חילקו כ-84% מסך הדיבידנד, לעומת כ-82% וכ-77% בשנים 2008 ו-2007, בהתאמה. בשנת 2009 חילקו 132 חברות מניות היתר כ-2.8 מיליארד שקל, לעומת 168 חברות מניות יתר אשר חילקו אשתקד כ-4.1 מיליארד שקל.

חלוקת הדיבידנדים קשורה כמובן לתוצאות הכספיות שמציגות החברות. כך, בסוף הרבעון הראשון של 2009 פורסמו הדוחות הכספיים השנתיים של החברות הבורסאיות, אשר הציגו הפסדי ענק של כ-24 מיליארד שקל ברבעון הרביעי של 2008, והובילו לירידה בסך הדיבידנד שחולק ברבעון זה. לעומת זאת, הדוחות הכספיים של הרבעון הראשון של 2009 כבר הראו שיפור ניכר במצבן של החברות, כאשר הרווח הנקי המצרפי שלהן הסתכם בכ-14 מיליארד שקל, ובתשעת החודשים הראשונים של 2009 הסתכמו רווחי החברות בכ-37 מיליארד שקל, ואכן תשלומי הדיבידנד גדלו בתקופה זו.

הממצאים העיקריים:

- רק 14 חברות, אשר מניותיהן היו כלולות במדד ת"א-25 בסוף השנה, חילקו בשנת 2009 כ-12.1 מיליארד שקל, לעומת 22 חברות שחילקו כ-14.8 מיליארד שקל בשנת 2008 (ראה לוח 3). כפי שצוין לעיל, שש מחברות המדד הנמנות על ענפי הבנקים והביטוח היו מנועות מלחלק דיבידנד, ואילו ארבע חברות נוספות בולטות בהיעדרן מהרשימה, מאחר והן נהגו לחלק דיבידנד בכל אחת מהשנים האחרונות – החברה לישראל, בתי זיקוק, פז נפט ואפריקה השקעות. יש לציין שזהו המספר הנמוך ביותר של חברות מדד ת"א-25 שחילקו דיבידנד מזה שנים רבות.
- בצמרת רשימת מחלקות הדיבידנדים ממשיכות לעמוד אותן חברות בדומה לשנתיים האחרונות (אך בסדר שונה): בראש רשימת מחלקות הדיבידנדים עומדת טבע, אשר חילקה כ-2.2 מיליארד שקל לאחר שהגדילה את הדיבידנד הרבעוני למניה, במקום השני נמצאת כימיקלים לישראל, אשר חילקה דיבידנד בסך של כ-2.1 מיליארד שקל, ולאחריה ניצבות בזק (1.9 מיליארד שקל), דיסקונט השקעות (1.7 מיליארד שקל) וסלקום (1.2 מיליארד שקל).

- 30 חברות, שמניותיהן נכללו במדד ת"א-75 בסוף השנה, חילקו בשנת 2009 דיבידנדים בסך של כ-2.3 מיליארד שקל, בעוד אשתקד חילקו 37 מחברות המדד כ-3.7 מיליארד שקל.
- תשואת הדיבידנד של החברות, שמניותיהן נכללו במדד ת"א-25 בסוף שנת 2009, רשמה ירידה חדה והסתכמה ב-3.0% לעומת 3.8% ו-3.7% בשנים 2008 ו-2007, בהתאמה. תשואת הדיבידנד של חברות מדד ת"א-75 ירדה באופן חד יותר מ-4.1% אשתקד ל-2.9%. הירידה בתשואה מיוחסת בעיקרה לקיטון בסכומי הדיבידנדים, מאחר ולא חל שינוי רב בשווי השוק הממוצע של החברות.
- 24 חברות חילקו דיבידנד בסכום של 100 מיליון שקל ומעלה – ירידה חדה לעומת 38 חברות שעשו זאת אשתקד.
- כל תשואות הדיבידנד הבולטות בין חברות ת"א-100 שייכות לחברות קבוצת אי.די.בי: דיסקונט השקעות (33.2%), גב ים (23.4%), כור (22.1%), נטוויז'ן (12.2%) וסלקום (11.8%). סך הדיבידנד שחולק ע"י 13 מחברות הקבוצה הסתכם בכ-5.9 מיליארד שקל.
- תשואת הדיבידנד הגבוהה ביותר בשנת 2009 שייכת לענף ההשקעות, והיא הסתכמה ב-7.8%. התשואה הגבוהה הושגה הן בזכות הדיבידנדים שחילקו דיסקונט השקעות, אידיבי אחזקות וכור, אך גם בשל המשך הירידה בשווי השוק של החברות בענף. תשואת הדיבידנד של ענף המסחר והשירותים נותרה גבוהה והסתכמה ב-7.2%, שוב בזכות הדיבידנדים הגדולים שחילקו חברות התקשורת **בזק**, **סלקום** ו**פרטנר**.

המחצית הראשונה של שנת 2010

- במחצית הראשונה של שנת 2010 חולקו דיבידנדים חריגים בגובהם ע"י שלוש חברות: כיל (3.1 מיליארד שקל, מתוכם דיבידנד חד פעמי בסך כ-1.9 מיליארד שקל) לאור השיפור המתמשך במצבה הפיננסי; בזק (כ-2.5 מיליארד שקל) ופרטנר (כ-2 מיליארד שקל, מתוכם דיבידנד חד-פעמי בסך כ-1.4 מיליארד שקל) אשר הסכומים שחולקו נועדו לממן את הרכישות הממונפות ע"י בעלי השליטה החדשים; הבנק הבינלאומי הכריז אף הוא על דיבידנד חריג בסך 800 מיליון שקל, כחלק מההסכם בין בעלת השליטה פיבי לבין בנק דיסקונט – אשר חלוקתו כפופה לאישורים שונים.
- לאחר הפסקה כמעט מוחלטת של תשלומי דיבידנד ע"י הסקטור הפיננסי בשנת 2009, צפוי שינוי במגמה בשנת 2010. במרץ 2010 ביטל המפקח על הביטוח את האיסור הגורף על חלוקת דיבידנדים, וקבע כללים לפיהם יוכלו חברות הביטוח לשוב ולחלק דיבידנדים לאחר שיגדילו את עודפי ההון העצמי שלהן. כמו כן, ביוני 2010 פרסם המפקח על הבנקים הנחיות הדורשות מהבנקים להגדיל את יחס הלימות ההון הראשוני שלהם עד סוף שנת 2010, כתנאי לקבלת אישור לחלוקת דיבידנד.

מתודולוגיה

- הנתונים בסקירה זו נלקחו מתוך הדו"חות הכספיים של החברות הבורסאיות והם כוללים דיבידנדים אשר הוכרזו ושולמו באותה שנה, או שהוכרזו ע"י החברה, אך טרם שולמו באותה שנה.
- תשואת הדיבידנד מחושבת לפי שווי שוק **ממוצע** של תחילת השנה וסופה. יש לציין שבתקופות של שינויים חדים בשערי המניות, קיימת גישות שונות לשווי השוק בו יש להשתמש בעת חישוב תשואת הדיבידנד. לפיכך, בהשוואה הבינלאומית השתמשנו בשווי שוק **בסוף השנה**, כפי שמקובל בסטטיסטיקות של הפדרציה של הבורסות.
- הנתונים במאמר, המתייחסים לשנת 2006, אינם כוללים את הדיבידנדים הגבוהים שחולקו בשנת 2006, לפני רישומן בבורסה בשנת 2007, ע"י "סלקום" ו"בתי זיקוק" בסך 3.8 ו-3.4 מיליארד שקל, בהתאמה.

לוח 2: השוואה ענפית של חלוקת דיבידנד בשנים 2008-2009
(במיליוני ש"ח)

<u>שנת 2009</u>					<u>שנת 2008</u>			
<u>תשואת דיבידנד</u>	<u>סכום דיבידנד</u>	<u>משקל החברות המחלקות (לפי שווי שוק)</u>	<u>מספר חברות שחילקו</u>	<u>מספר חברות בענף</u>	<u>תשואת דיבידנד</u>	<u>סכום דיבידנד</u>	<u>מספר חברות שחילקו</u>	
0.01%	5	0.4%	1	10	1.3%	745	6	בנקים
0.1%	10	1%	1	10	3.4%	589	5	ביטוח
7.2%	5,765	77%	61	144	8.2%	6,694	76	מסחר ושירותים
4.6%	1,547	61%	31	120	4.3%	1,979	37	נדל"ן
2.0%	6,121	88%	60	193	2.5%	7,496	69	תעשייה
7.8%	3,845	43%	22	84	6.8%	4,995	31	השקעות
---	0	---	0	13	3.1%	129	3	נפט
3.1%	17,293	65%	176	574	4.0%	22,626	227	סה"כ

לוח 3: הדיבידנדים ששולמו על ידי חברות מדד ת"א-25
(במיליוני ש"ח)

שם החברה	סכום הדיבידנד 2007	סכום הדיבידנד 2008	סכום הדיבידנד 2009	תשואת דיבידנד 2009	הוכרז במחצית ראשונה 2010
טבע	1,150	1,467	2,172	1.3%	1,303
כיל	2,214	3,579	2,073	4.3%	3,117
בזק	2,560	1,514	1,941	9.3%	2,453
דיסקונט השקעות	2,076	1,600	1,674	33.2%	570
סלקום	655	1,530	1,187	11.8%	617
פרטנר	631	942	982	9.2%	2,023
כור	530	0	792	22.1%	270
דלק קבוצה	590	164	360	7.0%	250
אלביט מערכות	103	121	302	3.4%	57
מ.א. תעשיות	0	620	262	4.0%	0
שטראוס גרופ	0	200	200	4.1%	200
אסם	100	100	100	1.8%	150
פריגו	72	61	80	0.6%	21
אורמת	67	21	24	0.7%	39
בתי זיקוק	280	440	0	---	277
פז נפט	88	512	0	---	250
מגדל ביטוח	630	50	0	---	240
הראל השקעות	122	100	0	---	107
לאומי	1,414	270	0	---	0
פועלים	1,600	0	0	---	0
דיסקונט	0	250	0	---	0
מזרחי טפחות	400	150	0	---	0
חברה לישראל	248	179	0	---	0
אפריקה השקעות	360	400	0	---	0
נייס	0	0	0	---	0
סה"כ	15,890	14,270	12,148	3.0%	11,944
מספר חברות שחילקו	21	22	14		17
ת"א-75	4,519	4,156	2,308	2.5%	2,837
מספר חברות שחילקו	41	38	30		30
סה"כ ת"א-100	20,409	18,426	14,456	2.9%	14,781
מספר חברות שחילקו	62	60	44		47

• הנתונים לשלושת השנים הינם לפי הרכב המדדים בסוף שנת 2009.
 • תשואת הדיבידנד מחושבת לפי שווי שוק ממוצע של תחילת השנה וסוף שנה.
 • הנתונים אינם כוללים דיבידנדים בעין שחולקו בשנת 2009 – חלוקת מניות אלקטרה גדל"ן ע"י אלקטרה בסך כ-900 מיליון שקל, וחלוקת מניות דלק גדל"ן ע"י קבוצת דלק בסך כ-171 מיליון שקל.