מחקר ראשון מסוגו של הבורסה על החברות המחלקות דיבידנד למעלה מעשר שנים ברציפות

אצולת הדיבידנד – החברות שמחלקות דיבידנד מדי שנה בעקביות

63 חברות חילקו דיבידנד ברציפות בכל אחת מעשר השנים האחרונות
19 מהן – "מלכות הדיבידנד" – חילקו בעקביות בלפחות כל אחת מעשרים השנים האחרונות
14 מהן – "אריסטוקרטיות הדיבידנד" – חילקו ברציפות בלפחות 15 (עד 19) השנים האחרונות
ו-30 מהן – "הטוענות לכתר" – חילקו בלפחות עשר השנים האחרונות (אך פחות מ-15 ברציפות)

תשואת הדיבידנד הממוצעת של החברות המחלקות דיבידנד באופן קבוע ורציף גבוהה משמעותית מהתשואה הממוצעת של מדדי המניות המובילים

תשואת שערי המניות הממוצעת של החברות המחלקות באופן קבוע ורציף בעשור האחרון (כ-350%) גבוהה בהרבה מתשואת מדד ת"א-125 באותה תקופה (כ-56%)

כשני שליש מהחברות המחלקות באופן קבוע ורציף הינן חברות גדולות ורווחיות, עם איתנות פיננסית ויתרות עודפים גבוהות

יובל צוק, כלכלן ביחידת המחקר

מבוא

במאמר שפורסם בינואר השנה סוקרו החברות הנסחרות בבורסה בת"א שחילקו דיבידנד בשנת 2023, ונמצא כי כ-40% מהחברות חילקו דיבידנד בשנת 2023 לבעלי מניותיהן. כמחציתן עשו זאת בכל אחת מחמש השנים האחרונות[1].

מאמר זה בוחן לראשונה אילו חברות הנסחרות בבורסה בתל אביב נוהגות לחלק דיבידנד באופן קבוע ורציף מדי שנה, במשך תקופה ארוכה של בין 10 שנים ועד 20 שנים לפחות, ומנתח את מאפייניהן.

שמירה על חלוקת דיבידנד באופן רציף לאורך שנים, מהווה איתות חיובי לגבי חוסנה של החברה ויכולתה לשמור על הרווחיות גם אם נפגעה בתקופות של שפל, מיתון ומשברים שונים, ומחזקת את מעמדה ותדמיתה בקרב המשקיעים.

בארה"ב ישנם כינויים שונים לחברות המחלקות דיבידנד באופן קבוע ורציף, מכאלו שמחלקות לפחות עשר שנים ברציפות (Dividend Achievers או Dividend Contenders), דרך אלו שמחלקות לפחות 25 שנה ברציפות (Dividend Champions או Dividend Aristocrats שכולל רק חברות ממדד S&P 500), ועד אלו שמחלקות לפחות 50 שנה ברציפות (Dividend Kings או Dividend Monarchs).

קיימים מדדים שונים המשמשים כנכס בסיס למוצרים עוקבים, כגון מדד The S&P Global Dividend Aristocrats (10 שנים ברצף), מדד S&P 500 Dividend Aristocrats (25 שנים ברצף) ומדד S&P Dividend Monarchs (50 שנים ברציפות).

מאמר זה מחלק את החברות הנסחרות בבורסה בתל אביב לפי **מספר השנים בהן שולם** דיבידנד ברציפות.

החברות שחילקו מדי שנה בעשר השנים האחרונות לפחות ברציפות (10-14 שנים רצופות) מכונות "הטוענות לכתר".

החברות שחילקו מדי שנה ב-15 השנים האחרונות לפחות ברציפות (15-19 שנים רצופות) מכונות "אריסטוקרטיות הדיבידנד".

החברות שחילקו מדי שנה ב-20 השנים האחרונות לפחות ברציפות (20+ שנים רצופות) מכונות "מלכות הדיבידנד".

(1) "החברות המשיכו לחלק דיבידנדים גבוהים בשנת 2023 למרות האירועים שטלטלו את שוק ההון". יובל צוק, אתר הבורסה (22.1.2024)

כ-70% מהחברות המחלקות דיבידנד באופן קבוע ורציף אימצו מדיניות חלוקת דיבידנדים מוצהרת של חלוקת שיעור מסוים מהרווח הנקי השנתי של החברה (Payout Ratio), ולכ-10% מהחברות מדיניות מוצהרת לדון ולקבוע כל שנה מה יהיה גובה הדיבידנד שישולם. לשאר החברות (כ-20%) אין מדיניות מוצהרת.

כשני שליש מהחברות מכריזות על הסך הכולל של הדיבידנד שישולם, שהינו בקירוב שיעור מתוך הרווח הנקי של החברה כפי שנקבע במדיניות החלוקה המוצהרת שאומצה ע"י דירקטוריון החברה, וכשליש מהן מכריזות על הסכום למניה.

בעוד שבארה"ב המדיניות הנהוגה היא להכריז על סכום הדיבידנד שיחולק לכל מניה, ועל מנת להיכלל במדדי הדיבידנד בחו"ל שהוזכרו לעיל, על החברה להגדיל (או לשמור) את סכום הדיבידנד משנה לשנה, בבורסה בת"א מיעוטן של החברות נוהג כך ורק חברות בודדות נוהגות להעלות את הסכום למניה עם השנים.[2]

סיכום הממצאים

1. בעיקר חברות גדולות, מבוססות ומובילות בתחומן

כשני שליש מהחברות המחלקות באופן קבוע ורציף הינן חברות גדולות (שווי שוק גבוה ממיליארד שקל בסוף 2023) ורווחיות, עם איתנות פיננסית ויתרות עודפים גבוהות המאפשרות להן להמשיך לחלק דיבידנד גם בשנים פחות טובות.

36 מתוך 63 החברות שחילקו דיבידנד 10 שנים לפחות ברציפות הינן חברות שמניותיהן נסחרות במדד ת"א-125, מהן 10 מתוך 18 המלכות ו-10 מתוך 15 האריסטוקרטיות.
שאר החברות הינן חברות קטנות-בינוניות עם רווחיות יציבה ומינוף נמוך-בינוני, ובעלות ותק פעילות ארוך בתחומן.
חלקן חברות תעשייה או מסחר ושירותים ותיקות, כגון כפרית, רימוני, בירמן, זנלכל וברימאג; חלקן הינו חברות החזקה, אשר נוהגות לחלק דיבידנד על סמך ההכנסות (דיבידנדים, תמלוגים וכו') שמקבלות מהחברות המוחזקות, כגון פיבי (הבינלאומי), יצוא (בנק ירושלים), רם און (פולירם), אטראו שוקי הון (ילין לפידות) וכהן פיתוח (ניו-מד).

2. תשואת הדיבידנד הממוצעת של החברות המחלקות דיבידנד באופן קבוע ורציף גבוהה מהתשואה הממוצעת של מדדי המניות המובילים

תשואת הדיבידנד הממוצעת של מחלקות הדיבידנד באופן קבוע ורציף גבוהה משמעותית מתשואת הדיבידנד של מדדי הדגל ת"א-35 ות"א-125 שנעה בשנים האחרונות סביב 2%-3%.
התשואה הממוצעת בעשר השנים האחרונות של "המלכות" הינה הגבוהה ביותר והגיעה בממוצע ל-5.6%, אחריה תשואת "האריסטוקרטיות" (4.7%), ולאחר מכן "הטוענות לכתר" (4.2%).

3. תשואת שערי המניות הממוצעת של החברות המחלקות באופן קבוע ורציף בעשור האחרון גבוהה בהרבה מתשואת מדד ת"א-125

תשואת שערי 33 המניות של "מלכות הדיבידנד" ו"אריסטוקרטיות הדיבידנד" בעשר השנים האחרונות (2014-2023) הסתכמה בממוצע במעל ל-300%, גבוהה בהרבה מהתשואה באותה תקופה של שוק המניות (כ-37%) ושל מדד ת"א-125 (כ-56%).
24 מתוכן רשמו תשואה תלת-ספרתית בתקופה זו, ורק שלוש מניות השיאו תשואה נמוכה מזו של שוק המניות.

התשואה הממוצעת של כל 63 המניות (כולל "הטוענות לכתר") בעשור האחרון אף גבוהה יותר ומסתכמת בקרוב ל-350%.
כ-75% מהן (47) עם תשואה תלת-ספרתית, ורק חמש מניות השיאו תשואה נמוכה מזו של שוק המניות.

(2) כ-75% מהחברות שהכריזו על דיבידנד אומנם הודיעו עם ההכרזה על דיבידנד סופי למניה אך עדיין מדיניות הדיבידנד שלהן נגזרת מאחוז מהרווחים ולא מסכום למניה.

4. בעיקר חברות עם בעלי שליטה

לרוב רובן של החברות ישנו בעל שליטה, כשלרוב מדובר במייסד, בחברה משפחתית או בקיבוצים/מושבים.

אלו שאינן עם גרעין שליטה הן שתי קרנות ריט (ריט 1 וסלע קפיטל נדל"ן), שמחויבותם לחלק מדי שנה לפחות 90% מההכנסה החייבת שלהן הוזכרה לעיל.
שתי חברות נוספות – אלוני חץ ואמות, אמנם ללא גרעין שליטה אך ממשיכות את המדיניות רבת השנים שהתווה המייסד ובעל המניות הגדול (נתן חץ, שמכהן כמנכ"ל של הראשונה ויו"ר דירקטוריון של השנייה).

5. הענפים הבולטים – נדל"ן, טכנולוגיה, מסחר ושירותים ותעשייה

מבין 63 החברות שחילקו דיבידנד באופן קבוע ורציף בלפחות כל אחת מעשר השנים האחרונות, הענפים הבולטים הם:

- **נדל"ן ובנייה**: למעלה מרבע מהחברות (17 חברות) הן חברות נדל"ן ובנייה – 12 חברות נדל"ן מניב, שלהן תזרים מזומנים יציב יחסית, ו-5 חברות בנייה.

- **טכנולוגיה**: כ-21% מהחברות (13 חברות) הן חברות טכנולוגיה, כמחציתן (6) חברות שירותי טכנולוגיות מידע. למעלה משני שליש מחברות הטכנולוגיה שמחלקות דיבידנד באופן קבוע ורציף (בהן 4 דואליות) משלמות כמקובל בבורסות המובילות בעולם לפי סכום למניה ולא קביעת הסכום הכולל שיחולק.

- **מסחר ושירותים**: כ-17% מהחברות (11 חברות), רובן רשתות שיווק או יבואניות של מוצרי צריכה אשר קיים ביקוש קשיח למוצריהן.

- **תעשיה**: כ-14% (9 חברות) הן חברות יצרניות ותיקות ורווחיות, כמעט כולן בבעלות משפחתית או בבעלות קיבוץ/מושב.

- **בנקים**: על אף שענף הבנקים בולט מזה שנים בסכומי הדיבידנד ובתשואות הדיבידנד, אף בנק לא נכנס לרשימת "מלכות דיבידנד" ורק הבנק הבינלאומי הינו בין "אריסטוקרטיות הדיבידנד". אחת הסיבות לנוכחות הנמוכה של הבנקים היא חובתם לעמוד בדרישות יחסי הלימות ההון שלהם כדי שיותר להם לחלק דיבידנד– מה שמנע מרובם לחלק דיבידנד בשנים מסוימות.

ענף	סה"כ	מלכות	אריסטוקרטיות	טוענות לכתר
נדל"ן ובנייה	17	2	7	8
טכנולוגיה	13	7	2	4
מסחר ושירותים	11	5	2	4
תעשיה	9	3	1	5
השקעה ואחזקות	4	---	1	3
בנקים	3	---	---	3
שירותים פיננסיים	3	2	1	---
אנרגיה, נפט וגז	2	---	---	2
ביטוח	1	---	---	1
ביומד	---	---	---	---
סה"כ	63	19	14	30

"אצולת הדיבידנד"

"מלכות הדיבידנד"

19 חברות חילקו דיבידנד ברציפות במשך 20 שנים (בכל אחת מהשנים 2004-2023) לפחות.

החברות הבולטות הן:

- **אלביט מערכות ואורמת טכנולוגיות** חילקו דיבידנד מדי רבעון **תוך הגדלת הסכום למניה** לאורך כל השנים.

- **איי.סי.אל.** מחלקת בהתאם למדיניותה דיבידנד בגובה של עד 50% מרווחיה, המושפעים בעיקר משינויים במחירי האשלג. תשואת הדיבידנד הממוצעת של החברה על פני 10 השנים האחרונות הינה כ-4.8%.

- **אלוני חץ** נוהגת לשלם דיבידנד בהתאם למדיניותה הנהוגה משנת 2001, על פיה מודיעה החברה בתחילת כל שנה מהו סכום הדיבידנד המינימאלי למניה שבכוונתה לחלק בשנה הרלוונטית (ודיבידנד נוסף בגין רווחי השנה הקודמת). לאורך השנים נוהגת החברה להגדיל את הסכום למניה.

- **דלק רכב** לא אימצה מדיניות חלוקת דיבידנד, אך היא נוהגת להכריז מספר פעמים כל שנה על הסכום למניה שיחולק לבעלי מניותיה. תשואת הדיבידנד של החברה גבוהה בהרבה משאר המחלקות, כ-12.6% בממוצע בעשור האחרון.

- **רם און** שעיקר עיסוקה הוא החזקה בחברת פולירם מתחום תעשיית הפלסטיק, חילקה את רווחיה שנבעו בעיקר מדיבידנדים שקיבלה מפולירם. תשואת הדיבידנד הממוצעת של מניית החברה בעשור האחרון הסתכמה ב-14.3%.

- **אי.בי.אי. בית השקעות** גם לא אימץ מדיניות חלוקה מוצהרת, אך הדיבידנדים שהחברה מחלקת מניבים לה ברוב השנים תשואת דיבידנד גבוהה יחסית לממוצע בת"א (6.3% בממוצע בעשור האחרון).
אי.בי.אי. חיתום, שבשליטת אי.בי.אי. בית השקעות, נמצאת גם היא בין "מלכות הדיבידנד" בזכות מדיניותה לחלק מדי רבעון את כל רווחיה הראויים לחלוקה, מדיניות שהניבה תשואת דיבידנד של מעל ל-10% בממוצע בעשר השנים האחרונות.

טבלה 1: "מלכות הדיבידנד" (מיון לפי שווי שוק בסוף 2023)

#	שם חברה	ענף	שווי שוק 31.12.2023 במיליוני ₪	תשואת דיבידנד ממוצעת חמש שנים אחרונות	תשואת דיבידנד ממוצעת עשר שנים אחרונות
1	**אלביט מערכות**	טכנולוגיה	34,452	1.0%	1.4%
2	**איי.סי.אל**	תעשיה	23,442	4.9%	4.8%
3	**אורמת טכנו***	טכנולוגיה	15,527	0.6%	0.7%
4	**אלוני חץ**	נדל"ן ובניה	5,435	3.6%	3.9%
5	**מיטרוניקס**	טכנולוגיה	4,508	2.1%	2.9%
6	**חילן**	טכנולוגיה	4,405	0.8%	2.0%
7	**וואן טכנולוגיות**	טכנולוגיה	3,326	2.9%	3.9%
8	**פוקס**	מסחר ושירותים	3,314	4.4%	4.1%
9	**דלק רכב**	מסחר ושירותים	2,262	12.8%	12.6%
10	**ג'י סיטי**	נדל"ן ובניה	2,252	5.0%	4.5%

#	שם חברה	ענף	שווי שוק 31.12.2023 במיליוני ₪	תשואת דיבידנד ממוצעת חמש שנים אחרונות	תשואת דיבידנד ממוצעת עשר שנים אחרונות
11	**דנאל**	מסחר ושירותים	1,768	3.6%	5.1%
12	**איביאי בית השק**	שירותים פיננסיים	1,170	7.0%	6.3%
13	**גולד**	מסחר ושירותים	485	1.0%	1.6%
14	**אמת**	טכנולוגיה	292	3.9%	4.5%
15	**איביאי חיתום**	שירותים פיננסיים	205	9.0%	10.3%
16	**רם און**	תעשיה	173	10.7%	14.3%
17	**בירמן**	תעשיה	117	7.6%	8.2%
18	**אמנת**	מסחר ושירותים	115	5.9%	6.9%
19	**או.אר.טי.**	טכנולוגיה	70	5.7%	8.4%
	תשואת דיבידנד ממוצעת			**4.9%**	**5.6%**

* נלקחו בחשבון דיבידנדים ששולמו ע"י החברה לבעלי מניותיה בעת המסחר בארה"ב טרם הרישום בת"א

"אריסטוקרטיות הדיבידנד"

14 חברות חילקו דיבידנד ברציפות בכל אחת מהשנים 2009-2023 לפחות (בין 15 ל-19 שנים ברציפות).

- מחצית מהחברות הן מענף הנדל"ן והבנייה:

  - **אמות** נרשמה למסחר בשנת 2006 וחילקה מאז דיבידנד במשך 17 שנים רצופות במתכונת דומה לחברת האם, אלוני חץ, לפיה היא מודיעה בתחילת כל שנה מהו הדיבידנד המינימאלי למניה שבכוונתה לחלק כשהיא מגדילה אותו מדי שנה.
  - **גב ים** לא אימצה מדיניות מוצהרת, אך היא התמידה בחלוקת דיבידנד וחילקה ב-19 מתוך 20 השנים האחרונות.
  - **ריט 1 וסלע קפיטל** – קרנות הריט מחויבות לפי החוק לחלק מדי שנה לפחות 90% מההכנסה החייבת שלהן. שתיהן החלו בחלוקת רווחיהן לאחר רישומן למסחר בשנים 2006 ו-2008, בהתאמה.
  - חברות הבנייה הרווחיות מענף הנדל"ן – **דמרי, אפריקה מגורים וצמח המרמן**, מתמידות במדיניותן לחלק שיעור מרווחיהן.

- תשואת הדיבידנד הבולטת ביותר שייכת ל**אטראו שוקי הון**, אשר כל עיסוקה הינו החזקת 50% בבית ההשקעות "ילין לפידות" והיא נוהגת לחלק לבעלי מניותיה את הדיבידנדים שהיא מקבלת מילין לפידות. החברה נרשמה למסחר בשנת 2006 (כ"לידר שוקי הון") וחילקה דיבידנד מאז 18 שנים ברציפות. בעשור האחרון הניבה המניה תשואת דיבידנד של 8.3% בממוצע לשנה.

טבלה 2 : "אריסטוקרטיות הדיבידנד" (מיון לפי שווי שוק בסוף 2023)

#	שם חברה	ענף	שווי שוק 31.12.2023 במיליוני ₪	תשואת דיבידנד ממוצעת חמש שנים אחרונות	תשואת דיבידנד ממוצעת עשר שנים אחרונות	מס' שנים ברציפות
1	**אמות**	נדל"ן ובינוי	9,407	6.2%	6.0%	17
2	**גב ים**	נדל"ן ובינוי	6,452	5.0%	5.2%	16
3	**אלקטרה**	השקעה ואחזקות	5,871	1.3%	2.4%	16
4	**דמרי**	נדל"ן ובינוי	4,864	2.4%	3.2%	16
5	**מטריקס**	טכנולוגיה	4,319	4.0%	4.4%	19
6	**ריט 1**	נדל"ן ובינוי	3,304	4.3%	4.4%	17
7	**רמי לוי**	מסחר ושירותים	2,784	5.0%	4.0%	17
8	**אפריקה מגורים**	נדל"ן ובינוי	2,421	4.5%	5.6%	17
9	**סלע קפיטל נדל"ן**	נדל"ן ובינוי	1,885	5.8%	5.8%	15
10	**ארד**	טכנולוגיה	1,379	3.0%	3.5%	19
11	**אטראו שוקי הון**	שירותים פיננסיים	777	9.6%	8.3%	18
12	**צמח המרמן**	נדל"ן ובינוי	555	4.3%	4.5%	15
13	**זנלכל**	תעשיה	338	7.0%	5.8%	16
14	**עמיר שיווק**	מסחר ושירותים	249	2.7%	2.7%	18
	תשואת דיבידנד ממוצעת			**4.6%**	**4.7%**	

"הטוענות לכתר"

30 חברות נוספות חילקו דיבידנד בלפחות כל אחת מ-10 השנים האחרונות (אך פחות מ-15 שנים ברציפות).

בין "הטוענות לכתר" ישנן חברות, אשר נרשמו למסחר לאחר שנת 2009 ולכן טרם זכו להיכנס לרשימת "האריסטוקרטיות", כדוגמת קבוצת עזריאלי, לוינשטין נכסים, קרסו מוטורס, ויקטורי ואינרום בנייה.

החברות הבולטות בתשואת הדיבידנד שהמניה הניבה למשקיעים הן :

- **קבוצת מיחשוב ישיר**, שעיקר הכנסותיה ורווחיה נובעים מהחזקתה בחברת וואן טכנולוגיות (שהינה "מלכת דיבידנד"), שילמה דיבידנדים אשר הניבו לבעלי המניות תשואת דיבידנד ממוצעת של 9.4% בעשר השנים האחרונות.

- חברת התעשייה המשפחתית **רימוני** המשיכה להתמיד בחלוקת דיבידנדים גם לאחר הכנסת קרן פימי לשותפות בשליטה, עם תשואת דיבידנד של 8.4% בממוצע שנתי בעשור האחרון.

- **קרסו מוטורס** המשפחתית חילקה דיבידנד מדי שנה מאז רישומה למסחר בבורסה בת"א בשנת 2011, ובעשר השנים האחרונות רשמה תשואת דיבידנד ממוצעת של 8.3% בשנה.

- **ברימאג** נוהגת לחלק את רווחיה מייבוא ושיווק מוצרי חשמל ואלקטרוניקה ביתיים כדיבידנד, שהניבו תשואת דיבידנד של 8.2% בממוצע בעשור האחרון.

טבלה 3 : "הטוענות לכתר" (מיון לפי שווי שוק בסוף 2023)

#	שם חברה	ענף	שווי שוק 31.12.2023 במיליוני ₪	תשואת דיבידנד ממוצעת חמש שנים אחרונות	תשואת דיבידנד ממוצעת עשר שנים אחרונות	מס' שנים ברציפות
1	עזריאלי קבוצה	נדל"ן ובינוי	28,839	2.0%	2.0%	13
2	בינלאומי	בנקים	15,039	4.5%	4.3%	11
3	ניו-מד אנרג יהש	אנרגיה נפט וגז	12,208	6.6%	6.0%	10
4	פיבי	בנקים	5,672	5.5%	4.6%	10
5	דלתא גליל	תעשיה	4,229	1.7%	1.8%	14
6	ישרס	נדל"ן ובינוי	3,987	4.8%	4.1%	14
7	פורמולה מערכות	טכנולוגיה	3,688	1.4%	1.9%	11
8	אלקו	השקעה ואחזקות	3,179	1.5%	1.6%	10
9	מגה אור	נדל"ן ובינוי	3,129	1.8%	1.8%	10
10	רבוע כחול נדל"ן	נדל"ן ובינוי	2,900	4.5%	4.1%	11
11	תדיראן גרופ	מסחר ושרותים	2,280	2.5%	3.7%	11
12	מג'יק	טכנולוגיה	1,725	3.2%	3.0%	12
13	פרשקובסקי	נדל"ן ובינוי	1,708	3.8%	4.0%	13
14	איידיאיי ביטוח	ביטוח	1,431	5.3%	5.5%	10
15	קרסו מוטורס	מסחר ושרותים	1,429	10.0%	8.3%	13
16	אינרום בנייה	תעשיה	1,331	2.3%	4.8%	10
17	דור אלון	אנרגיה נפט וגז	1,126	5.6%	5.8%	11
18	לוינשטין הנדסה	נדל"ן ובינוי	1,080	2.0%	3.3%	10
19	לוינשטין נכסים	נדל"ן ובינוי	1,046	2.2%	3.0%	14
20	פלרם	תעשיה	981	5.3%	3.5%	14
21	חירון	השקעה ואחזקות	928	1.5%	1.3%	13
22	ירושלים	בנקים	890	4.6%	3.8%	11
23	מיחשוב ישיר קב	טכנולוגיה	871	9.3%	9.4%	13
24	ויקטורי	מסחר ושרותים	511	2.2%	2.4%	11
25	רימוני	תעשיה	454	6.9%	8.4%	14
26	אספן גרופ	נדל"ן ובינוי	419	4.4%	4.2%	14
27	כפרית	תעשיה	356	3.3%	2.8%	14
28	צור	השקעה ואחזקות	351	3.3%	4.2%	14
29	טופ מערכות	טכנולוגיה	149	3.0%	4.8%	11
30	ברימאג דיגיטל	מסחר ושרותים	129	7.5%	8.2%	11
	תשואת דיבידנד ממוצעת			**4.1%**	**4.2%**	