

СТРАТЕГИЯ ЗАМЕЩЕНИЯ

КОРПОРАЦИИ И ЧАСТНЫЕ ИНВЕСТОРЫ ПРИХОДЯТ НА СМЕНУ НЕРЕЗИДЕНТАМ

Российские компании все активнее прибегают к обратному выкупу акций для вложения свободных денежных средств. За полтора года эмитенты запустили программы buyback на \$12,2 млрд. Активные покупки со стороны компаний в сочетании с растущим спросом на инвестиции со стороны частных инвесторов снизили зависимость рынка от международных инвесторов.



В начале октября нефтяная компания ЛУКОЙЛ объявила о возобновлении программы обратного выкупа акций. Объем новой программы составит \$3 млрд и завершится 30 декабря 2022 года. В рамках предыдущего выкупа, завершившегося в августе, ЛУКОЙЛ приобрел с рынка акции так же на \$3 млрд, большая часть которых была погашена в августе. Помимо ЛУКОЙЛа крупные программы обратного выкупа завершили «Яндекс» (141 млрд руб.), МТС (30 млрд руб.), «Магнит» (22,8 млрд руб.). Летом прошлого года «МегаФон» приобрел у миноритарных акционеров акции на 85 млрд руб. Общий объем выкупа акций со стороны российских компаний в период с лета 2018 до конца 2019 года может составить \$6,2 млрд и 203 млрд руб., то есть совокупно почти на \$12,2 млрд, оценивает главный стратег BCS Global Markets Вячеслав Смольянинов. «Текущая капитализация индекса MSCI Russia с учетом free-float составляет \$215 млрд, то есть за почти полтора года было выкуплено почти 4,3% капитализации этого индекса», — отмечает господин Смольянинов.

Общемировой тренд

Высокая активность эмитентов по выкупу собственных акций — общемировой тренд. По оценкам старшего аналитика ITS WM Георгия Окромчедлишвили, в 2018 году американские компании выкупили свои акции более чем на \$1 трлн. В первом квартале текущего года было выкуплено акций еще на \$205,8 млрд, что почти на 9% выше показателя за тот же период прошлого года. Наиболее активно выкупают акции финансовые и высокотехнологичные компании. Apple ежегодно тратит на эти цели несколько десятков миллиардов долларов. «Выкуп акций компаниями считается одним из мощнейших инструментов поддержки американского рынка», — отмечает Вячеслав Смольянинов. В мировой практике выкуп акций — один из способов распределения свободного денежного потока среди акционеров наряду с выплатами дивидендов. «Как и дивиденды, buyback является своего рода сигналом о том, что менеджмент компании не видит возможности получить сильную отдачу путем инвестиций в ее основной бизнес и считает более разумным вернуть средства акционерам», — отмечает Георгий Окромчедлишвили. Чаще всего эми-



ЮРИЙ МАРТЬЯНОВ

тенты прибегают к обратному выкупу в периоды падения на рынках акций, а точнее, когда акции выглядят, с точки зрения менеджмента компании, недооцененными. Такой способ распределения средств благоприятно сказывается на их стоимости, а также увеличивает показатель прибыли на акцию, поскольку ведет к уменьшению числа бумаг, находящихся в свободном обращении.

С точки зрения инвесторов, обратный выкуп акций также имеет ряд преимуществ в сравнении с дивидендными платежами. По словам Георгия Окромчедлишвили, главное преимущество — в особенностях налогообложения. В случае получения дивидендов инвесторы вынуждены платить налог с полученной суммы. В то же время при обратном выкупе заплатить налоги придется только тем инвесторам, кто продавал свои акции компании. По словам Вячеслава Смольянинова, помимо налогов важное отличие еще и том, что при уплате дивидендов после закрытия реестров капитализация падает почти на размер выплат, чего нет при buyback.

ТЕКСТ **Василий Синяев**
ФОТО **Юрий Мартьянов**

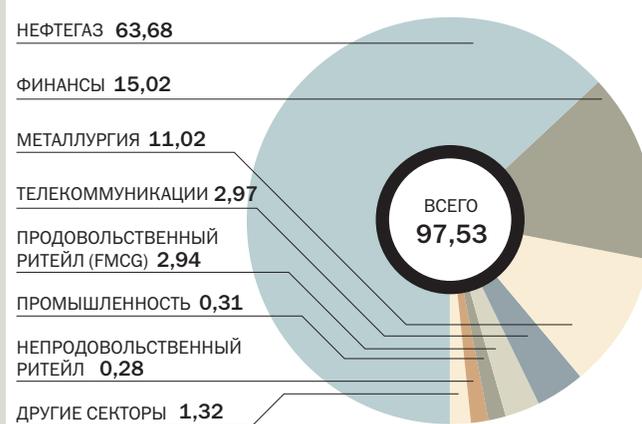
КРУПНЕЙШИЕ ФОНДЫ, ИНВЕСТИРУЮЩИЕ В РОССИЮ (\$ МЛРД)

Источник: Midlincoln.

BLACKROCK	5,31
CAPITAL INTERNATIONAL	4,83
SCHRODERS	4,51
INVESCO/OPPENHEIMER	3,55
PROSPERITY	3,51
VANGUARD	3,19
NORGES	2,36
ADIA	2,18
JP MORGAN	1,57
ALIANZ	1,50
DB	1,50
VAN ECK	1,18
EAST CAPITAL	1,07
MUBADALA	1,10

КАК РАСПРЕДЕЛЯЮТСЯ ЗАРУБЕЖНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ (\$ МЛРД)

Источник: Midlincoln.



FREE FLOAT РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

Источник: Midlincoln.

