

# Как повлиял на курсовую стоимость акций перевод российских публичных компаний из иностранных юрисдикций

Исследование,  
февраль 2024

Слияния и поглощения  
Due Diligence  
Оценка  
Налоговый консалтинг

# Контекст

С августа 2018 года действует Федеральный закон от 3 августа 2018 г. № 290-ФЗ «О международных компаниях». Закон позволяет перерегистрировать иностранную компанию в качестве российского юридического лица с одновременным присвоением статуса международной компании. После прохождения регистрации в России международная компания исключается из реестра юридических лиц в стране своей первоначальной регистрации, но сохраняет при этом все ранее возникшие у нее права и обязанности.

Закон о международных компаниях был принят в рамках общего пакета законов по созданию специальных административных районов на острове Русский (Приморский край) и острове Октябрьский (Калининградская область) в качестве альтернативы иностранным оффшорным зонам. В этой связи возможность перерегистрации (или редомициляции) иностранной компании в Россию допускается только на указанных территориях.

# Контекст

С обострением внешнеполитической ситуации в 2022 году начали вводиться беспрецедентные ограничения на финансовый сектор. Так, Евросоюз ввел ограничения на депозиты в европейских банках для состоятельных россиян и российских компаний, а также запретил продажу и покупку в интересах российских клиентов — как физических, так и юридических лиц, финансовых инструментов, номинированных в евро.

Банк России ввел временный запрет для брокеров на исполнение сделок по продаже ценных бумаг по поручению нерезидентов. Затруднены финансовые транзакции между дочерними и материнскими структурами, если они находятся в России и в недружественных государствах, в том числе выплата дивидендов.

В связи с этими обстоятельствами многие российские (по происхождению бизнеса) публичные холдинги, головные компании которых зарегистрированы в государствах, попавших в перечень недружественных, в 2023 году заявили о переходе в российскую или иную, нейтральную к России, юрисдикцию.

# Спойлер для нетерпеливых (краткие результаты исследования)

1. Всплеск интереса к акциям, выразившийся в краткосрочном росте их курсовой стоимости, наблюдался примерно у половины упомянутых компаний непосредственно перед выходом официальных новостей о редомициляции.
2. После появления официальных новостей о редомициляции динамика котировок компаний в большинстве случаев соответствовала динамике индекса Мосбиржи, а в некоторых случаях была даже ниже индекса (например, у FixPrice).
3. Значимого положительного изменения курсовой стоимости акций относительно биржевого индекса на горизонте, соответствующем периоду редомициляции, выявлено не было.
4. На среднесрочном горизонте присутствует интрига – как поведет себя курсовая стоимость акций после завершения редомициляции. Что «сыграет» сильнее – некоторая фундаментальная недооценка компаний (это потенциал роста курса) или распродажа «навеса» акций, выкупленных на западных рынках (потенциал снижения)?

# Методология

В исследовании проанализирована динамика курсовой стоимости акций компаний, которые объявили о редомициляции:

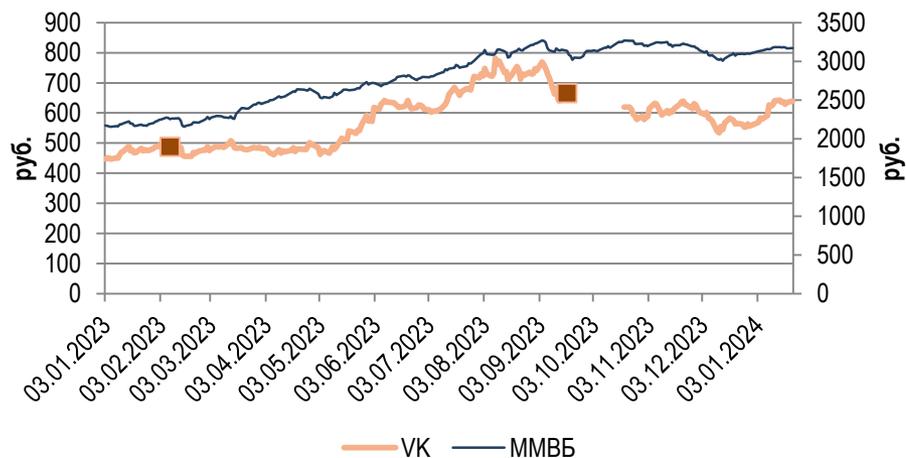
- ✓ VK (Vkontakte.ru)
- ✓ Полиметалл
- ✓ Ozon
- ✓ Tinkoff
- ✓ Globaltrans
- ✓ EMC
- ✓ FixPrice
- ✓ HeadHunter
- ✓ РусАгро
- ✓ Эталон

Для анализа мы отмечали в качестве реперных точек дату первой официальной информации о планируемой редомициляции компании и дату завершения процесса (в случае его завершения).

Динамика курсовой стоимости акций анализируемых компаний сопоставлялась с биржевым индексом Мосбиржи (ранее - ММВБ) для определения индивидуальных отклонений рыночной стоимости акций от общей тенденции фондового рынка (на графиках индекс Мосбиржи отмечен тонкой синей линией).

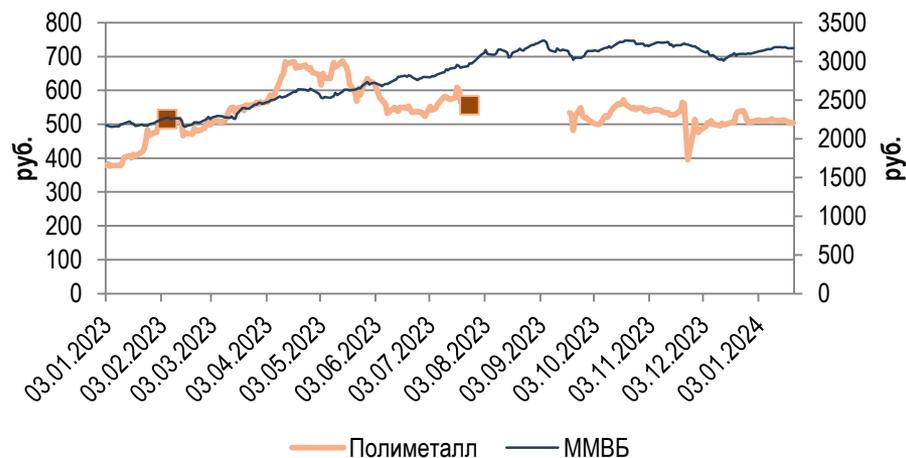
# Графики

## VK



14.02 Новость об одобрении потенциальной редомициляции  
26.09. Информация о завершении редомициляции в Калининградскую область  
Дивиденды Компания не выплачивает

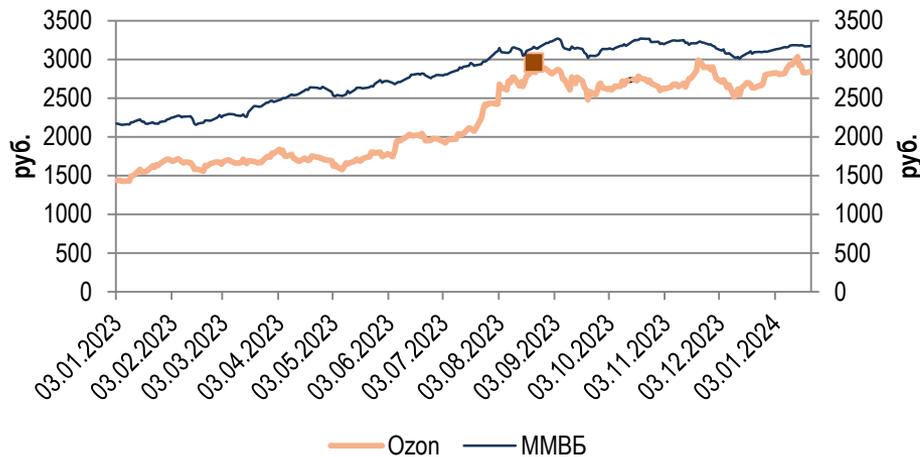
## Полиметалл



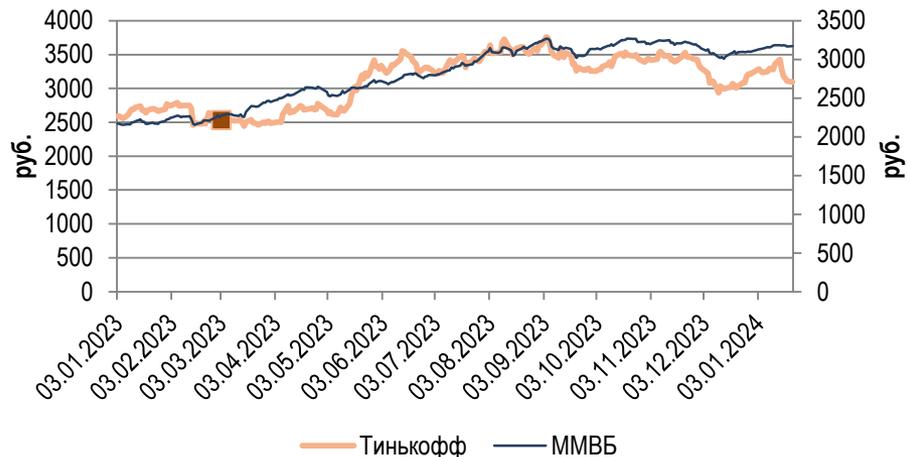
06.02. Первая информация о возможной редомициляции  
07. 07 Информация о завершении редомициляции в Международный финансовый центр «Астана» в Казахстан  
Дивидендная доходность в 3 кв. 2021 года – от 2,15%

# Графики

## Ozon



## Тинькофф

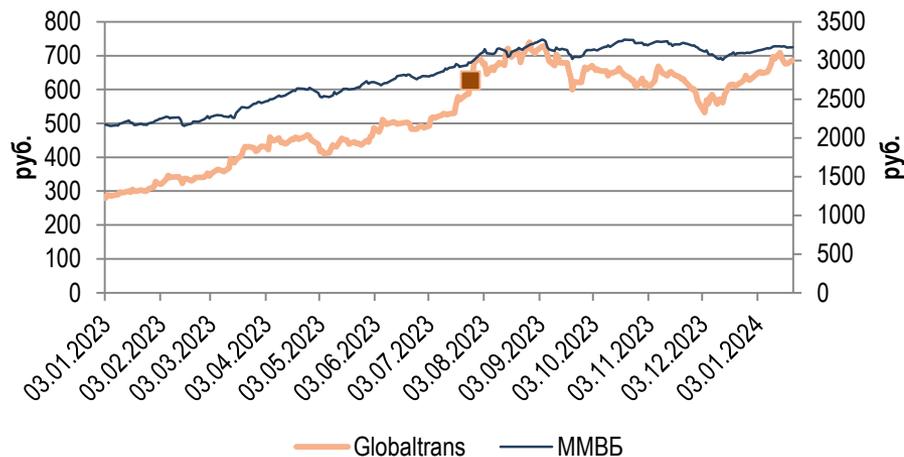


23.08 Первое сообщение о принятии мер по редомициляции с Кипра в РФ  
Дивиденды Компания не выплачивает

03.03. Первое сообщение о планах редомициляции с Кипра в РФ  
Дивиденды за 2021 год – 17, 51 руб.

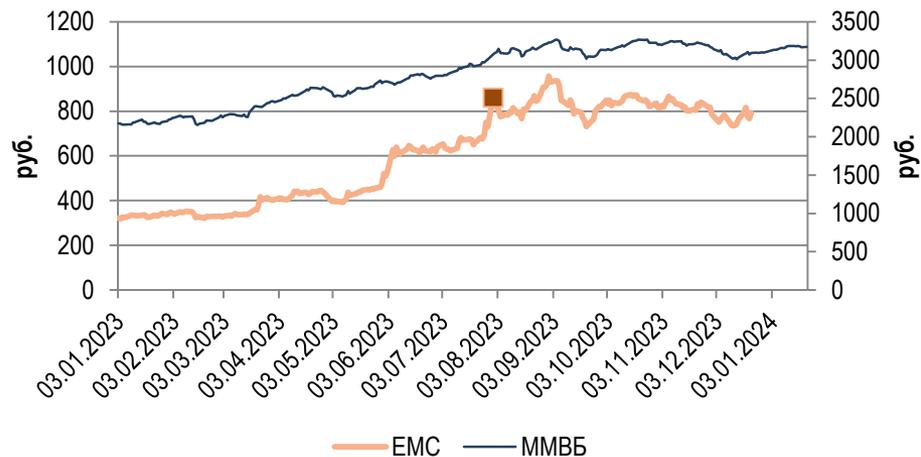
# Графики

## Globaltrans



26.07 Назначена дата внеочередного собрания по вопросу редомициляции с Кипра в свободную экономическую зону в Абу-Даби  
Дивидендная доходность в 3 кв. 2021 года – от 3,75%

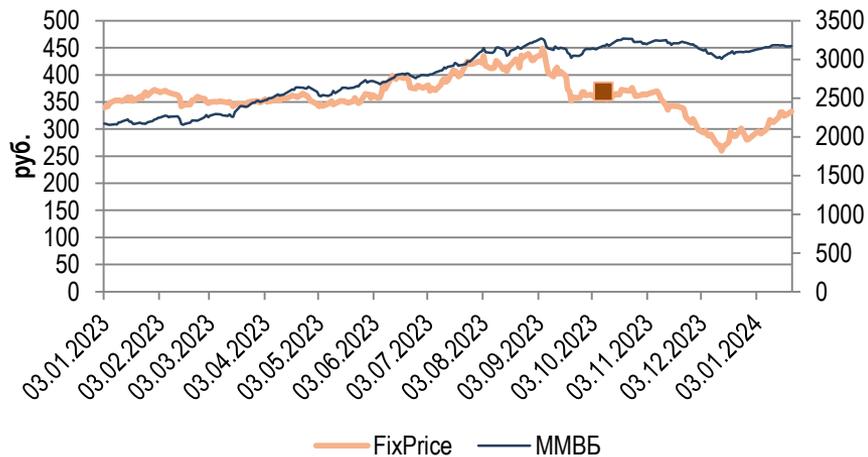
## EMC



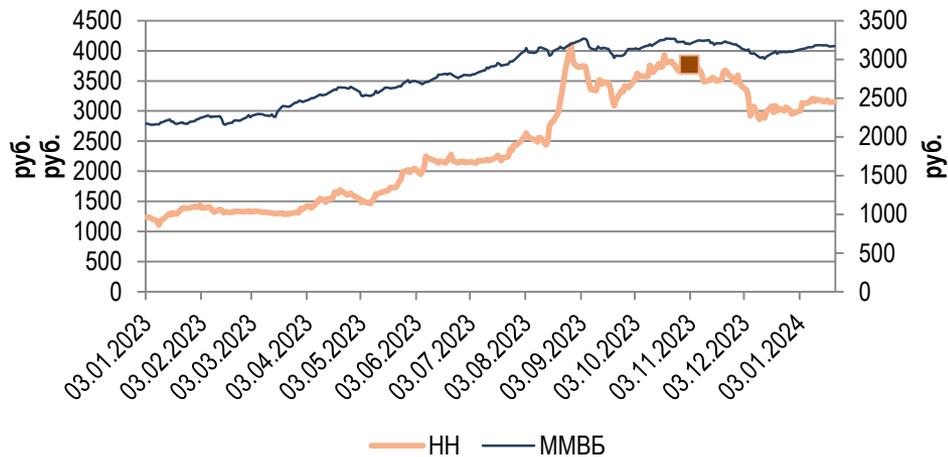
31.07. Первая новость о планах по редомициляции с Кипра на остров Октябрьский Калининградской области  
Дивидендная доходность в 4 кв. 2021 года – от 2,8%

# Графики

## FixPrice



## HeadHunter

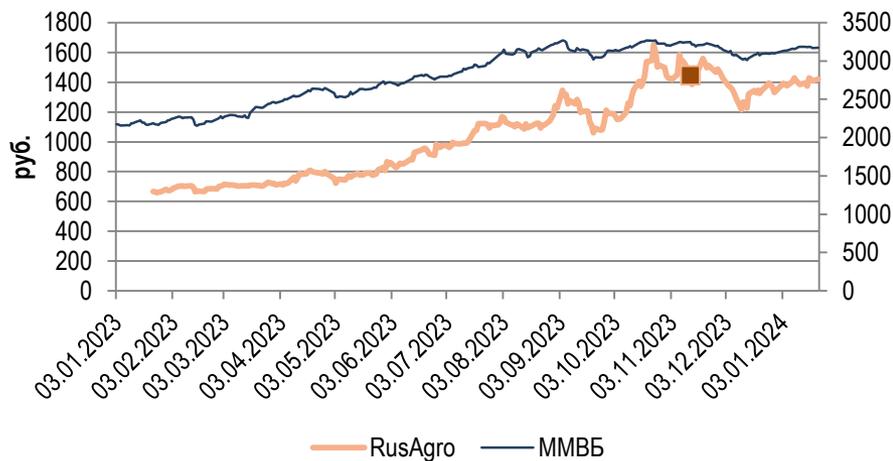


**09.10. Назначение даты внеочередного собрания о редомициляции с Кипра в Казахстан**  
Дивидендная доходность за 3 кв. 2021 года – 1,89%.  
Подтверждены дивиденды в 1 кв. 2024 года – 3%.

**01.11. Опубликован план редомициляции в Калининградскую область**  
Дивидендная доходность за 1 кв. 2022 года – 1,85%.

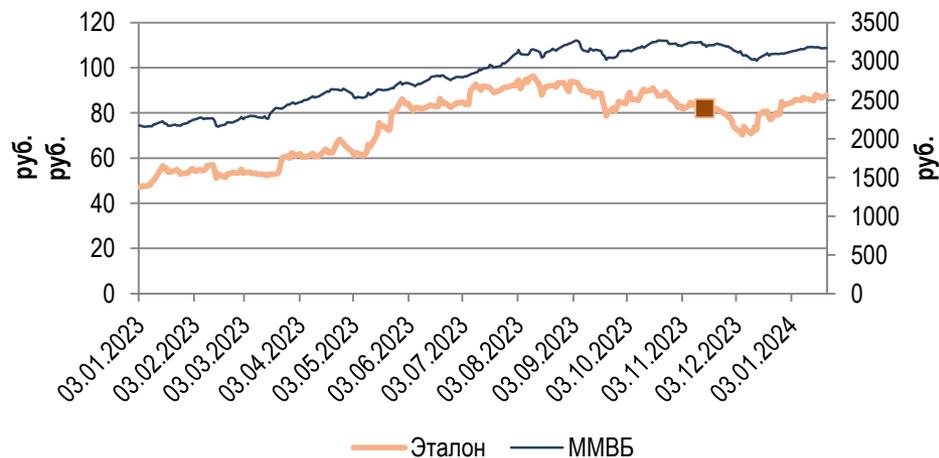
# Графики

## РусАгро



**13.11. Информация о подготовке подачи документов на редомициляцию с Кипра в РФ**  
Дивидендная доходность за 3 кв. 2021 года – 5,5%.

## Эталон



**15.11. Назначение даты очередного собрания о редомициляции с Кипра в специальный административный район на острове Октябрьский Калининградской области**  
Дивидендная доходность за 2021 год – 9,14%.

# Комментарии авторов

Основной рост котировок происходил в период до объявления о редомициляции - на ожиданиях. Особенно хорошо это заметно на графиках Русагро, Озона, Полиметалла, Хэдхантера и ЕМС.

После появления новостей о редомициляции, по комментариям экспертов, которых мы опросили, начинается арбитраж - покупка с дисконтом на западных рынках и продажа «в шорт» в России, что обычно вызывает отставание от индекса на достаточно продолжительное время.

После завершения редомициляции возможна еще дополнительная продажа "навеса" ранее выкупленных акций, что может дополнительно какое-то время давить на котировки.

На среднесрочном горизонте присутствует интрига – как поведет себя курсовая стоимость акций после завершения редомициляции. Что «сыграет» сильнее – некоторая фундаментальная недооценка компаний, о чем свидетельствуют консенсус-прогнозы (это потенциал роста курса), или распродажа «навеса» акций, выкупленных на западных рынках (потенциал снижения)?

# Мнения экспертов

Егор Сусин, управляющий директор Газпромбанка:

«Редомициляция и смена юрисдикции не меняет качественных и фундаментальных показателей компании, по крайней мере на краткосрочном горизонте, что исследование и подтвердило.

Позитивным выводом из исследования является то, что редомициляция, видимо, не ухудшает ситуацию. В то же время, говорить о более долгосрочных последствиях пока преждевременно, возможно проявятся как негативные, так и позитивные эффекты».

# Мнения экспертов

Виктор Тунёв, аналитик, автор Telegram-канала Truevalue:

«Основной навес продаж случится после редомициляции. И здесь интересно, как поведут себя Яндекс и Тинькофф. Там есть и драйверы роста, и большой навес тех, кто имел акции за рубежом и готов будет зафиксировать прибыль».

# Выводы

1. Всплеск интереса к акциям, выразившийся в краткосрочном росте их курсовой стоимости, наблюдался примерно у половины упомянутых компаний непосредственно перед выходом официальных новостей о редомициляции.
2. После появления официальных новостей о редомициляции динамика котировок компаний в большинстве случаев соответствовала динамике индекса Мосбиржи, а в некоторых случаях была даже ниже индекса (например, у FixPrice).
3. Значимого положительного изменения курсовой стоимости акций относительно биржевого индекса на горизонте, соответствующем периоду редомициляции, выявлено не было.
4. На среднесрочном горизонте присутствует интрига – как поведет себя курсовая стоимость акций после завершения редомициляции. Что «сыграет» сильнее – некоторая фундаментальная недооценка компаний (это потенциал роста курса) или распродажа «навеса» акций, выкупленных на западных рынках (потенциал снижения)?

# О нас

Blaze Consulting – консалтинговая компания, созданная командой профессионалов в области финансового управления, сопровождения сделок M&A и оценки.

Главный актив компании – безупречная репутация ее специалистов и опыт выполнения проектов для таких компаний, как Мегафон, ВСППО-Ависма, Ростехнологии, Роснано и многих других.

Blaze на английском языке – это не только яркий огонь или вспышка, но и путеводная метка, с помощью которой прокладывают тропу в лесу или необитаемой местности.

Миссия Blaze Consulting – «прокладывать путь», делать ход сложного проекта более предсказуемым, ясным, выявлять все «подводные камни» и препятствия. Иными словами, обеспечивать наибольший комфорт и лучшую экспертную поддержку нашим клиентам.

Для нас нет лучшей награды, чем благодарность наших клиентов и их готовность сотрудничать с нами вновь и вновь.

Обязательными условиями работы в нашей компании для сотрудников является не только профессионализм, но и дружелюбность, позитивный настрой, понимание потребностей наших клиентов.

# Наши компетенции

1. Сопровождение M&A и сделок с капиталом.
2. Помощь в привлечении инвестиций и подготовке к IPO.
3. Повышение эффективности финансово-хозяйственной деятельности за счет внедрения современных инструментов управления.
4. Оценка бизнеса (акций, долей) в ходе крупных инвестиционных сделок.
5. Налоговое консультирование.
6. Финансовые расследования в случаях подозрений на злоупотребления или халатность.

# Контакты



109316, г. Москва, Волгоградский пр-т, 47

т.: (499) 685-18-19

Email: [info@blazecons.com](mailto:info@blazecons.com)

Web: [www.blazecons.com](http://www.blazecons.com)