

# Обратный выкуп акций

## Определение

Обратный выкуп акций (buyback бай-бэк) — выкуп своих акций компанией-эмитентом. Такие акции называют казначейскими. Они не дают право голоса, и на них не начисляются дивиденды. В течение 1 года компания должна принять решение: держать на своём балансе и погасить (т. е. уменьшить уставный капитал) или продать по цене не ниже рыночной. Чтобы избежать ограничений российского законодательства выкуп акций часто проводят дочерние организации. В данном случае выкупленные акции на балансе дочерних обществ называются квазиказначейскими. В зарубежной правовом поле квазиказначейские акции лишаются права голоса наравне с казначейскими.

## Цель бай-бэка

Компания выкупает свои акции по ряду причин или целей:

1. **Наличие свободные средств.** У компании появляются значительные денежные средства, которые превышают потребность инвестиционной программы. Направить средства на выплату дивидендов бывает невозможно в силу противоречий дивидендной политики или необоснованно, так как в дальнейшем потребуется сохранить уровень дивидендных выплат.
2. **Поддержка котировок акций.** В случае, если менеджмент компании считает, что стоимость акций оценена рынком низко, или в период финансовых кризисов, когда выход на рынок крупного покупателя повышает спрос и позволяет поднять или удержать котировки компании.
3. **Защита от враждебного поглощения.** Покупка акций компании дает возможность участия в управлении ее деятельностью. Изъятие доли акций с рынка позволяет снять риск смены собственника или поглощения со стороны конкурентов.
4. **Поощрение менеджмента.** В целях повышения мотивации ключевых сотрудников компании им предоставляют не только денежные выплаты, но и акции компании. Эффективность управления компанией будет способствовать росту капитала менеджмента и благоприятно влиять на происходящие в компании процессы.
5. **Дополнительный доход.** В случае низкой оценки стоимости акций и наличия перспектив их роста, компания может выкупить свои акции, чтобы впоследствии их продать с прибылью.
6. **Выплаты дохода акционерам.** Данная причина имеет место быть с случае применения разных ставок налогообложения курсовых доходов и дивидендных доходов. Если прибыль от продажи акций облагается по меньшей ставке, компании и акционерам выгоднее получить свой доход не в формате дивидендов, а за счет выкупа акций с премией к рыночной цене.

- Повышение доходности акций.** Выкуп акций и их погашение приводит к увеличению ценности акций в обороте, так как компания сохраняется в неизменном виде, что благоприятно сказывается на действующих акционерах и доле их участия в компании. Акционеры могут самостоятельно выкупить акции на рынке и увеличить свое участие в компании, однако это требует вложения собственниками средств, а в случае обратного выкупа акций, средства тратит компания.
- Расчеты по сделке M&A** (слияния и поглощения).

## Способы проведения обратного выкупа акций

В практике сложилось три способа проведения обратного выкупа акций:

- Обратный выкуп на открытом рынке.** Наиболее распространённый вариант. Покупка акций проходит на фондовом рынке аналогично другим участникам торгов. Для этого компания определяет объем выкупа, сроки его проведения, площадки, на которых будет производиться выкуп. Например, Лукойл 1 октября 2019 года объявил программу по обратному выкупу акций на срок до 30 декабря 2022 года. В качестве покупателя выступает дочерняя компания — LUKOIL SECURITIES LIMITED. Операции по выкупу акций проводят на всех торговых площадках через профессиональных международных брокеров, на которых акции компании допущены к обращению. Общая сумма выкупа до 3 млрд долларов США. Публикация новости о проведении обратного выкупа подтолкнула котировки на 2,6% вверх. Индекс МосБиржи за аналогичный период вырос на 0,3%<sup>1</sup>

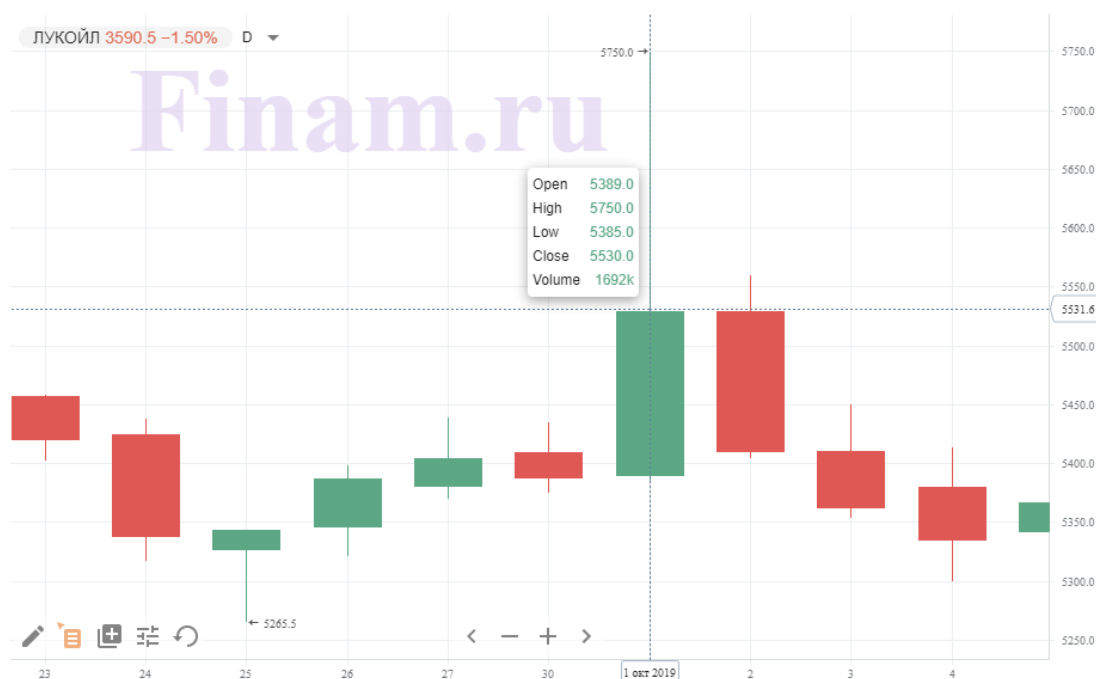


Рисунок 1. График стоимости акций Лукойла после решения о проведении обратного выкупа акций<sup>2</sup>

<sup>1</sup> <https://www.finam.ru/quote/mirovye-indeksy/micex/>

<sup>2</sup> <https://www.finam.ru/quote/moex-akcii/lukoil/>

2. **Тендерный выкуп.** Данная процедура предусматривает проведение всего объема выкупа в определенный момент. Для этого определяют и публикуют предложение с ценой выкупа на конкретный момент времени. Все владельцы акций могут подать свои заявки на участие в выкупе у них акций. В случае хорошей премии к цене выкупа, (цена выкупа минус рыночная цена) объем предложения может оказаться больше объема выкупа. В данном случае акции выкупают пропорционально потребности у всех участников предложения. Например, 27 апреля 2021 года «Норникель» принял решение о проведении обратного выкупа акций компании. Обратный выкуп проведен путем приобретения до 5 382 865 акций компании. Цена выкупа — 27 780 рублей за одну акцию (цена акций на открытие торгов 26 498 руб., премия к рынку — 4,8%). Публикация новости о проведении обратного выкупа подтолкнула котировки на 1,7% вверх. Индекс МосБиржи за аналогичный период снизился на 0,5%<sup>3</sup>



Рисунок 2. График стоимости акций «Норникеля» после решения о проведении обратного выкупа акций<sup>4</sup>

3. **Голландский аукцион.** Название происходит от аукциона по продаже цветов в Амстердаме (Голландия). Компания устанавливает диапазон цен выкупа акций, а участники процедуры подают заявки с объемом и ценой продажи. Выкуп начинается с наименьшей цены, предложенной продавцом.

<sup>3</sup> <https://www.finam.ru/quote/mirovye-indeksy/micex/>

<sup>4</sup> <https://www.finam.ru/quote/moex-akcii/nornickel-gmk/>

## Эффект обратного выкупа акций для инвесторов

По общему правилу рынок всегда позитивно оценивает новость о бай-беке. Как правило, выкуп проводят с премией к текущей цене, чтобы повысить заинтересованность владельцев акций. Кроме того, выход на рынок крупного покупателя стимулирует ликвидность. Сокращение собственного капитала в случае погашения акций обеспечит прирост дивидендов на одну акцию при равных финансовых показателях компании.

Негативное последствие бай-бека — вероятность сокращения веса акций в формировании фондового индекса, что может негативно отразиться на отношении крупных инвесторов и потянуть котировки акций вниз.