

18 апреля 2025

Николай Голотвин
+7 (499) 956-4049
NGolotvin@rencap.ru

Globaltrans

Специальный дивиденд после продажи российских активов

Тикер: GLTR

Рейтинг: **ПРОДАВАТЬ**

Целевая цена: \$3,60

Цена: \$3,40

Спонсируемая аналитика

Совет директоров компании Globaltrans Investment PLC принял **решение** о выплате специального дивиденда акционерам по итогам продажи российских операционных активов. Размер дивиденда составит ₴335 на одну акцию, что по курсу на пятницу (18 апреля) соответствует \$4,08. Валюта платежа – рубли; дата закрытия реестра для получения дивидендов – 18 июня. Выплата будет произведена в течение трех месяцев с даты отсечки. В результате выплаты компания распределит среди акционеров практически всю денежную позицию (95% от выручки от продажи активов).

Так же, один из основных акционеров компании, Aqnet Holding, выставил **добровольную оферту** о выкупе ГДР у инвесторов, чьи права учитываются в Euroclear/Clearstream, по цене ₴200/ГДР, что на 40% ниже размера специального дивиденда. Срок оферты – до 24 апреля 18:00 по времени Астаны, объем – до 8,9 млн ГДР (5% от капитала).

На наш взгляд, прямые держатели акций компании (не ГДР) смогут беспрепятственно получить дивиденды при наличии соответствующих рублевых счетов.

Выплата в пользу держателей ГДР, по нашей оценке, выглядит более проблематично – на первом этапе Globaltrans должен перевести рубли в банк-депозитарий программы ГДР (Citi), который в свою очередь должен принять их, конвертировать в доллары, и перечислить в Euroclear/Clearstream, для распределения выплат по каскаду через задействованные нижестоящие депозитарии в адрес держателей ГДР. Учитывая сложности, созданные санкционным давлением на российскую банковскую систему, существенными ограничениями со стороны иностранной депозитарной инфраструктуры, и принимая во внимание тот факт, что Citi неоднократно отказывался от представления интересов держателей ГДР на собраниях акционеров компании, мы считаем, что существует значительный риск задержки на неопределенный срок получения дивидендов держателями ГДР. О рисках финансовой инфраструктуры мы ранее писали в своем **отчете**.

Владельцы ГДР, чьи права учитываются в НРД и СПБ Банке, вообще не смогут получить данный дивиденд до изменения санкционного режима или принятия нового указа президента (аналогичного указу № 665).

Мы считаем, что для владельцев ГДР, учитываемых в Euroclear/Clearstream, оптимальным является расконвертация расписок в акции компании. Данный процесс необходимо завершить до наступления дивидендной отсечки. Однако, принимая во внимания все сложности и действующие ограничения, мы не беремся судить насколько это достижимо.

Альтернативными вариантами являются ожидание восстановления функционирования депозитарной инфраструктуры или участие в выкупе с существенным дисконтом, предложенном одним из основных акционеров Globaltrans Investment PLC.