

Интернет-конференция

## "Investor Relations в условиях кризиса на финансовом рынке"

Эксперты компании "Интерфакс Бизнес Сервис" ответили на вопросы участников интернет-конференции "Investor Relations в условиях кризиса на финансовом рынке", прошедшей 09 октября 2008 года на сайте компании БКС. Организатор конференции – компания [БКС](#).

### ВОПРОС:

Давайте представим следующую ситуацию - нашей компании предстоит пройти оферту по дебютным облигациям через пару месяцев. А мы, мягко говоря, не хотим чтобы нам кучей принесли облигации к выкупу (есть небольшой "кассовый разрыв", который мы закроем к середине декабря). Что нам надо делать? IR-отдела у нас как такового нет.

### ОТВЕТ КОМПАНИИ "ИНТЕРФАКС БИЗНЕС СЕРВИС":

Компания может считать себя готовой к оферте если:

- знает прямые контакты держателей своих облигаций (людей, принимающих решения по вложениям в ценные бумаги Вашей компании в инвестиционных и управляющих компаниях, а также в банках);
- со всеми этими контактными лицами проведены переговоры, в ходе которых были установлены: намерения инвестора в отношении оферты, факторы, способные изменить или укрепить инвестиционное решение;
- известен уровень доходности, ожидаемый инвесторами в пост-офертные купонные периоды;
- инвесторам, которые намерены предъявлять бумаги к погашению, найдена замена в виде других, новых для компании инвесторов либо путем привлечения банковского/иного финансирования;
- инвесторы и потенциальные инвесторы компании хорошо осведомлены о ее финансовом положении и перспективах и доверяют менеджменту компании.

Для достижения этих целей необходимо предпринять следующие шаги:

1. Определить контакты долговых инвесторов и провести адресную работу с текущими и потенциальными держателями облигаций, что позволит учесть индивидуальные предпочтения каждого. Для этого обычно эмитенты проводят самостоятельно либо – если мало времени / нет IR-специлистов – заказывают у IR-консультанта идентификацию контактных лиц среди нынешних и потенциальных долговых инвесторов; в ходе этой работы одновременно следует также выяснить намерения и ожидания инвесторов в связи с предстоящей офертой.
2. До начала переговоров необходимо сформировать инвестиционное сообщение компании на основании понимания опасений инвесторов, степени их информированности, имеющегося уровня доверия к компании и их оценок перспектив

сектора и финансового рынка. Это достигается путем проведения выборочного опроса долговых инвесторов и аналитиков отрасли.

3. На основании анализа полученных данных (в том числе по итогам анализа рынка ценных бумаг компании) формируется пакет информационных документов для инвесторов, который компания будет использовать в ходе переговоров.

4. Во многих случаях компаниям необходимо также проводить тренинг для менеджмента по взаимодействию с инвесторами. Ключевой вопрос – не просто продемонстрировать уверенность и оптимизм в ходе переговоров, а показать способность адекватно реагировать на сложные и часто неприятные вопросы инвесторов и при этом показать глубину понимания ситуации в компании, в отрасли и на финансовом рынке. Главное – не отрицать наличие рисков, а показать, что все риски находятся под должным контролем.

5. Далее проводятся индивидуальные переговоры с имеющимися и потенциальными инвесторами. На основе проведенных переговоров компания предпринимает комплекс мер по прохождению оферты, включая:

- определяет параметры оферты (ставка купона, новая оферта, и т.д.);
- с учетом выбранных параметров планирует объем погашения и объем необходимого рефинансирования;
- принимает меры по организации вторичного рынка облигаций (привлечение маркет-мейкера, вхождение в котировальные списки, организация рынка РЕПО и др.);
- возможно, достигаются индивидуальные договоренности с инвесторами.

В условиях недостатка времени эта программа может быть реализована исключительно с привлечением сторонних ресурсов (инвестбанка или IR-консультанта). Весь этот функционал обычно осуществляется IR-службами компаний, в экстренной ситуации крайне важно организовать системную IR-работу чтобы в следующий раз не оказаться в кризисной ситуации.

Если времени **ОЧЕНЬ** мало, программа-минимум должна включать в себя (1) идентификацию нынешних и потенциальных инвесторов, которая значительно расширит аудиторию инвесторов по сравнению с теми, среди кого инвестиционный банк размещал облигации, а также (2) проведение прямых переговоров.

---

## **ВОПРОС:**

**Расскажите, пожалуйста, подробнее об идентификации инвесторов. Что за инструмент, как он работает? Признателен за ответ!**

## **ОТВЕТ КОМПАНИИ "ИНТЕРФАКС БИЗНЕС СЕРВИС":**

Идентификация - это составление списка текущих (а при необходимости, и потенциальных) держателей ценных бумаг (акционеров или держателей облигаций).

Обычно проведение этой работы помогает обнаружить текущих и потенциальных акционеров, которые отвечали бы долгосрочным задачам Компании, ее стратегии и финансовым показателям. Для этого IR-консультант предоставляет данные о существующих и потенциальных институциональных акционерах, контактную информацию (адрес, телефон, факс, e-mail) соответствующего портфельного управляющего, аналитика или иного лица, принимающего инвестиционные решения.

Отчет по итогам идентификации включает в себя: название инвесторов, размер позиции на момент проведения идентификации, место регистрации инвестора, контактную информацию ключевых менеджеров. Отчет показывает классификацию инвесторов по

географии и их инвестиционному стилю, покупательскую способность инвесторов (для того, чтобы увеличить возможности компании на рынке капитала).

Несколько слов о методологии исследования:

- Целью данного исследования является выявление держателей ценных бумаг Эмитента из числа профессиональных инвесторов (buy-side) по состоянию на согласованную с Эмитентом дату.
- В целях идентификации текущих и потенциальных инвесторов Эмитента проводится работа по формированию списка контактов. Поиск проводится среди компаний, упомянутых в реестре акционеров Эмитента (либо в перечне держателей облигаций), а также среди пенсионных фондов и управляющих компаний (УК). В данном исследовании используются данные реестра акционеров Эмитента, составленного на наиболее близкую дату (для целей проведения годового/внеочередного собрания акционеров Эмитента). При этом учитывается тот факт, что обычно данный перечень плохо отражает реальную структуру акционеров Эмитента в силу присутствия большого количества номинальных держателей.
- В целях достижения большей полноты данных, поиском охватываются институциональные инвесторы, работающие на российском рынке. При этом рассматриваются УК и банки, под управлением которых находится оговорённый минимум клиентских активов в Казахстане и в России.
- По итогам формирования списка возможных инвесторов Клиенту предоставляется список контактных лиц в данных компаниях. В качестве контактных лиц выбираются сотрудники, которые непосредственно вовлечены в процесс принятия инвестиционных решений, в том числе применительно к инвестированию в акции Эмитента, либо сотрудники, готовящие аналитические материалы, использующиеся в ходе принятия решений об инвестировании.
- Форма и вопросы анкеты, используемой в ходе работы, согласовывается с Клиентом заранее и приводятся в Приложении к отчету.
- Основным стимулом участия в исследовании для инвесторов и аналитиков является необходимость включения их в список рассылки информации о существенных событиях, касающихся Эмитента.
- Помимо информации о нынешних и потенциальных инвесторах в ходе исследования собираются комментарии об Эмитенте и его ценных бумагах (полный список приводится в отдельной части отчета), в тексте отчета приводятся наиболее характерные или заслуживающие внимания цитаты респондентов.
- К отчету об идентификации прилагается файл с полными контактными данными.

НА ВЫХОДЕ: Отчёт о текущих и потенциальных держателях ценных бумаг компании.

Содержание отчёта:

1. Текущие и потенциальные инвесторы
2. Рекомендации по взаимодействию с инвесторами
3. Анализ вложений в ценные бумаги эмитента: текущее состояние и динамика за последний год
4. Информация по институциональным инвесторам
5. Обзор мнений инвесторов:

Причины приобретения, продажи или удержания в портфелях ценных бумаг компании

Период владения ценными бумагами эмитента

Оценки перспектив ценных бумаг компании (потенциал роста к концу периода)

Из каких источников аналитической информации инвесторы узнают об эмитенте?

Комментарии представителей инвестсообщества

6. Методология исследования

7. Приложение: Анкета акционеров

8. Контактная информация

Отзыв по идентификации на рынке акций: <http://www.irconsulting.ru/News.aspx?id=160>

Отзыв по идентификации на рынке облигаций: <http://www.irconsulting.ru/News.aspx?id=146>

---

## **ВОПРОС:**

**А чем специалист IR отличается от аналитика?**

**ОТВЕТ КОМПАНИИ "ИНТЕРФАКС БИЗНЕС СЕРВИС":**

Аналитик "продает" эмитента клиентам своего инвестбанка и часто это одни и те же лица/организации (т.е. не адресно, не выясняя, подходит ли тот или иной инвестор данной компании), в то время как задача IR-специалиста (1) найти "правильных" инвесторов для своей компании и (2) "продать" свою компанию этим людям, предварительно собрав информационные ожидания инвесторов.

Ключевое отличие в том, что IR-спец должен обладать гораздо более широким набором компетенций по сравнению с типичным финансовым аналитиком.

Если от аналитика требуется понимание финансовой отчетности по РСБУ и МСФО, корпоративных финансов, нюансов организации финансовых рынков, макроэкономических реалий, глубокое понимание какого-либо сектора экономики (реже - нескольких секторов), то ...

от хорошего IR-специалиста помимо перечисленного требуется еще детальное понимание следующих вещей:

- особенностей различных типов инвесторов и методов работы с каждой категорией;
- требований к информационному раскрытию на финансовых рынках (причем не только в России, а зачастую еще и в одной/нескольких иностранных юрисдикциях);
- юридических ограничений, которые важно выдерживать, защищая свою компанию от рисков публичности;
- психологии общения с очень компетентными и критически настроенными внешними аудиториями (какими и являются большинство участников финансовых рынков);
- способность выстраивать долгосрочные отношения с новыми людьми;
- организаторские способности (выстраивание всего комплекса IR-мероприятий и внутреннего взаимодействия с другими отделами компании).

Кроме того, умение выявить "правильных" инвесторов и наладить эффективную работу с ними требует владения рядом IR-инструментов:

- таргетинг инвесторов (каких инвесторов мы хотели бы привлечь и почему?)

- идентификация инвесторов (понимание текущего состояния базы инвесторов компании и оценка того, насколько качественно она сформирована)
  - опросы участников рынка (perception study, как компания и сектор воспринимаются рынком? насколько вложения в компанию привлекательны на фоне конкурентов? почему ценные бумаги компании покупают/держат в портфеле/не покупают? что следует улучшить в проводимой работе?)
  - прямые и косвенные коммуникации с рынком (роуд-шоу, вебкаст, investor day, ...)
  - и т.д.
- 

#### **ВОПРОС:**

**Можно ли говорить о построении полноценной IR-стратегии в условиях финансового кризиса?**

#### **ОТВЕТ КОМПАНИИ "ИНТЕРФАКС БИЗНЕС СЕРВИС":**

"Полноценная IR-стратегия" – это не абстракция, это совокупность совершенно конкретных методов и мероприятий. Все они строятся вокруг детального понимания угроз и возможностей для бизнеса. На наш взгляд, в любых условиях – спокойных или кризисных – качественно разработанная стратегия должна соответствовать ряду критериев:

- понимание несоответствий между самооценкой компании и ее внешней оценкой (учитываем точку зрения аналитиков и инвесторов, заранее проводя для этого perception study);
- трезвая оценка собственных возможностей на рынках ценных бумаг (сравниваем свои позиции в сегментах equity и debt на фоне российских и западных конкурентов, задействуем анализ рынков капитала);
- внятно сформулированы целевые аудитории и наиболее эффективные методы работы с ними (по итогам проведенных таргетинга и идентификации инвесторов);
- выявлены все типы угроз, с которыми сталкивается бизнес на открытых рынках и продуманы меры по предупреждению возможных негативных последствий.

Понятно, что стратегию важно не только подготовить, но еще и реализовать. Этому сейчас могут помешать (1) процесс сокращения издержек, начатый многими компаниями и (2) неготовность инвесторов общаться с эмитентами. Однако, по нашему опыту, в Казахстане, в котором кризис реально начался еще в прошлом году, бюджеты PR сейчас серьезно сокращаются, в то время как IR финансируется весьма активно. Причина: при невысоких издержках на IR менеджменту компаний очевидна их эффективность. Это достигается за счет АДРЕСНОЙ работы не с абстрактными аудиториями и СМИ, а с конкретными 40-50 инвесторами Вашей компании. Так, например, годовой антикризисный IR-бюджет компаний в Казахстане не превышает \$40 тыс., при этом бюджеты PR больше на один/несколько порядков.

Важно не забывать также и фактор цикличности рынков и цикличности восприятия инвесторов: я помню 1998 год и все те панические ожидания в духе "в Россию инвесторы больше не вернутся никогда". И все мы знаем как на самом деле ситуация развивалась в течение последовавшего десятилетия.

Принципиально более высокая эффективность IR объясняется следующими различиями:

*Статья о компании в западной прессе:*

- будет попадать в руки случайных людей

- отправится в мусорные корзины в тот же вечер

*Аналитические IR-материалы компании, направленные целевым инвесторам:*

- попадают точно в руки специально подобранных инвесторов и аналитиков buy-side
- будут лежать на их столах и в нужный момент будут задействованы для принятия инвестиционных решений, поскольку в отличие от газетных статей они специально для этого подготовлены и содержат информацию, ожидаемую целевой аудиторией

По нашему опыту работы с казахстанскими клиентами, уже длительное время работающими в условиях кризиса, компании, которые вели проактивную IR-работу, выходят из кризиса быстрее конкурентов и с меньшими потерями. И успех был обусловлен не какой-то уникальной и масштабной IR-программой, а своевременным заходом на конкретных инвесторов с осуществлением конкретных мер.

В серьезных кризисах на рынке мы видим пользу и для IR-сообщества:

(1) именно в такие проблемные моменты возрастает рыночная стоимость профессиональных IRO;

(2) кризисы способствуют очищению профессии от случайных людей.

---

#### **ВОПРОС:**

**Чем может помочь программа отношений с инвесторами в нынешних условиях? Буквально дня не проходит без дефолта...**

#### **ОТВЕТ КОМПАНИИ "ИНТЕРФАКС БИЗНЕС СЕРВИС":**

По нашему опыту работы на рынке Казахстана, где кризис начался еще в 2007 году, программы отношений с инвесторами, которые мы курировали, оказались не просто "полезны", они фактически позволили ряду компаний продолжить бизнес. Мы видели, как компании, обремененные значительными долгами перед зарубежными кредиторами, сумели:

- убедить своих кредиторов и акционеров в том, что ситуация не безнадежна, что на самом деле все не так плохо как кажется со стороны, финансовая модель бизнеса отнюдь не "трещит по швам", а риски контролируются и рынку были даны наглядные объяснения почему это действительно так;
- добиться стабилизации уровней своих кредитных рейтингов (избежание rating triggers);
- стабилизировать котировки акций;
- добиться постепенного открытия рынков (пусть пока и в ограниченных объемах);
- стабилизировать отношения не только с инвесторами, но и с бизнес-партнерами (убедили их в том, что бизнес продолжается, в результате контрагенты не разорвали сотрудничества по действующим проектам, операционные денежные потоки не пересохли);
- найти новые формы финансирования (помимо размещения акций и облигаций существует целая палитра иных вариантов привлечения денег).

Для этого в своих IR-программах компании сделали:

- перенесли акценты в текущей работе с общения с акционерами на прямые контакты с кредиторами (активизация долговых IR);

- сообщения для кредиторов строились с учетом информационных ожиданий акционеров;
- расширили свою базу прямых контактов среди инвесторов за счет самостоятельного широкого захода на участников рынка (с чем, к сожалению, оказались не в состоянии помочь их инвестиционные банки);
- провели тренинги для менеджмента на тему общения с целевыми аудиториями в кризисной ситуации, что в ходе вебкастов и телефонных конференций позволило убедительно раскрывать содержательную информацию по бизнесу, отвечая на опасения и тревоги, стоящие за каждым из вопросов;
- предупредили развитие негативного сценария за счет честного освещения проблемных и неудобных тем в плане текущего состояния бизнеса (эти темы были выявлены по результатам проведенных опросов рынка капитала);
- и прочие важные шаги.

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

### ИНТЕРФАКС БИЗНЕС СЕРВИС

Россия, 127006, Москва, 1-я Тверская-Ямская, д. 2

Тел. (+7 495) 250-80-36

Факс (+7 495) 250-94-57

E-mail: [ir@interfax.ru](mailto:ir@interfax.ru)

Web: [www.interfax.ru](http://www.interfax.ru), раздел Investor Relations

Компания "Интерфакс Бизнес Сервис" содействует развитию отношений компаний с инвесторами (Investor Relations).

"Интерфакс" обладает уникальными возможностями по оказанию услуг в области IR: ресурсами ведущего российского информационного агентства, тесной связью с российскими институциональными и частными инвесторами, опытом работы с эмитентами и инвесторами в разных областях (раскрытие информации, рейтинги, кредитные риски, аналитика).

Международная информационная Группа "Интерфакс" (Interfax Information Services Group) создает информационные продукты и средства коммуникации для принятия решений в политике и бизнесе. Группа, основанная в 1989 г., объединяет сеть национальных, региональных и отраслевых информационных агентств, работающих в России, других странах СНГ, в Китае, Центральной Европе. В "Интерфакс" ([www.interfax.com](http://www.interfax.com), [www.interfax.ru](http://www.interfax.ru)) входят компании и подразделения, предоставляющие новости, аналитические услуги, рыночные данные, фундаментальную информацию, разрабатывающие программные решения.

"Интерфакс-ЦЭА" готовит регулярные статистические и аналитические продукты по различным сегментам финансового рынка России и стран СНГ, предоставляет информацию о деятельности российских институциональных инвесторов. Среди продуктов компании - ежедневные прогнозы и отчеты о состоянии различных сегментов финансового рынка, рейтинги российских банков и страховых компаний, выпускаемые под брендом "Интерфакс-100", и а также рейтинги банков и страховых компаний стран СНГ - "Интерфакс-1000".

Партнером "Интерфакса" по рейтинговому агентству **Moody's Interfax Rating Agency**, которое занимает лидирующие позиции на российском рынке рейтинговых услуг, является международное рейтинговое агентство **Moody's Investors Service**.

Совместно с компанией **Experian**, мировым лидером в сфере информационных решений для бизнеса, создано кредитное бюро "**Экспириан-Интерфакс**", занимающееся предоставлением информации, характеризующей своевременность исполнения заемщиками обязательств по кредитам.

Входящей в состав Группы специализированной аналитической службой "**Интерфакс-АКИ**" создана крупнейшая в России информационно-аналитическая база данных по компаниям – **СПАРК**, объединившая сведения по всем зарегистрированным в России юридическим лицам.

Настоящий материал является интеллектуальной собственностью компании "Интерфакс Бизнес Сервис". Все интеллектуальные права Компании охраняются в соответствии с законодательством Российской Федерации. Ни одна часть этого материала не может продаваться, воспроизводиться или распространяться без письменного согласия Компании. Вся информация, содержащаяся в настоящем материале, получена "Интерфакс Бизнес Сервис" из источников, которые Компания считает достоверными. В связи с возможностью технической ошибки или ошибки персонала, а также других факторов Компания не гарантирует абсолютной надежности представленной информации. Любые суждения, содержащиеся в материале, должны рассматриваться исключительно как мнение экспертов Компании, а не как рекомендация по покупке или продаже ценных бумаг / инвестиционных паев или по использованию каких-либо финансовых инструментов.