

Investor Relations в проекте «народного IPO»



СТАНИСЛАВ МАРТЮШЕВ,
ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР ИР-АГЕНТСТВА
«ИНТЕРФАКС БИЗНЕС СЕРВИС»

Вложения на фондовом рынке – это всегда риск. Суровые законы капитализма не гарантируют, что акции, купленные на «нажитое непосильным трудом», не обесценятся в самый неожиданный момент. Однако некоторые компании готовы предложить гражданам стать их совладельцами, и задача IR-специалиста суметь доказать, что в буквальном смысле «не так страшен черт, как его малюют», т.е. обеспечить грамотный вывод на рынок новых ценных бумаг. О том, как построить работу IR-отдела в период «народного IPO», в интервью РЦБК рассказал Станислав Мартюшев, генеральный директор IR-агентства «Интерфакс Бизнес Сервис» (Россия).

Главное – люди

? Станислав Михайлович, на Ваш взгляд, есть ли какие-нибудь существенные отличия между «обычным» IPO и «народным» IPO?

Конечно, различия имеются. И главное отличие – в участниках этого процесса. В обычном IPO доминируют, как правило, профессиональные инвесторы, ну а «народное IPO» – в полном соответствии с названием – адресовано рядовым гражданам, зачастую с весьма скудными финансовыми познаниями. Соответственно, отсюда возникает разница в подготовке

и проведении сделки, появляется дополнительный этап в виде «повышения финансовой грамотности населения» и необходимость учитывать особенности работы со «спекулянтами» на рынке ценных бумаг. Все это существенно увеличивает затраты.

При этом **критически важно, чтобы финансовый регулятор отдавал себе отчет в возможной крайне негативной реакции миноритариев в случае возможного существенного падения цен после сделки**, со всеми вытекающими из нее последствиями, включая вклад в политическую нестабильность ввиду появления в стране еще одной протестной аудитории.

? Какова роль IR в «народных» IPO? Кто должен строить отношения с инвесторами и как именно это должно происходить?

Если мы посмотрим на сделку, в которой очень высока доля инвесторов – физических лиц, не обязательно спекулянтов, а просто широкой публики, то роль IR не ограничивается только общением с базой акционеров, т.е. не сводится к их информированию о месте и времени собрания акционеров, к ответам на запросы, раскрытию и доведению отчетной информации и т.п. **Задача IR в ходе «народных IPO» – выстроить и поддержи-**

вать привлекательный инвестиционный бренд компании, легко доносящий до инвестирующей публики профиль и перспективность бизнеса.

А как IR-специалисты будут это делать: создадут ли какие-то постоянно действующие структуры для взаимодействия с миноритариями (как например, в российских ВТБ, Роснефти или Сбербанке) или ограничатся добавлением на сайт компании «калькулятора инвестора» и регулярным изданием специального бюллетеня для инвесторов, адаптированного для непрофессиональной аудитории, или придумают что-то еще – это вопросы практической реализации и конкретные действия напрямую определяются доступным IR-бюджетом и пониманием в компании значимости этой работы.

Однозначно одно – IR безусловно будет вовлечен в организацию и проведение периодических мероприятий для широкой аудитории, например, встреч с менеджментом, и, конечно же, на IR будет возложена определенная часть работы по контролю единообразия исходящих сообщений в адрес внешнего мира с тем, чтобы руководство, PR-служба, корпоративный секретарь, какие-то другие внутренние подразделения компании распространяли информацию, не противоречащую друг другу. Отдельная серьезная тема – **адаптация исходящих сообщений для менее подготовленной аудитории**, необходимость просчитывать возможную реакцию на те или иные непростые события корпоративной повестки.

Перекресток стратегического назначения



То есть от IR многое зависит. А каковы участники данного процесса, структура и алгоритм работы?

IR-служба по сути – своеобразный информационный перекресток между компанией и инвесторами всех категорий (институциональными, частными). Я бы даже сравнил деятельность IR-службы с регули-

ровщиком движения. Например, правила раскрытия информации заданы законодательством (национальным и применимыми иностранными) и внутренними регламентами компании (например, положением об информационной политике компании). При этом «регулирующий» (IR-команда), стоя на перекрестке информационных потоков, поступающих из различных отделов, подразделений или филиалов компании, в соответствии с данными правилами помогает пешеходам (инвесторам, акционерам) попасть в интересующую их точку, т.е. получить нужную им информацию, в разумные сроки и с безопасным для компании уровнем раскрытия. Ну а вместо жезла и фонаря рабочими инструментами IR-щика являются подключение к разного рода базам данных, доступ к лентам новостей информационных агентств, подключение к информации инвестбанков, инвестиционных компаний и т.д. Безусловно, данная иллюстрация очень схематична, ведь ситуации бывают самые разнообразные и каждая компания обладает своей уникальной спецификой. Но **самое главное в работе IR-специалиста неизменно и заключается в том, чтобы удовлетворить потребность в информации и сделать это максимально быстро и комфортно для ее внешних получателей**, включая перевод на ключевые иностранные языки тех стран/регионов, где сформировались крупные пулы инвесторов компании.

Если же говорить об алгоритме работы, то, на мой взгляд, **наиболее оптимален годовой цикл IR-работы с неизменным построением планов на будущий год и отчетом об успехах**, которых удалось добиться в году уходящем. Благодаря такому подходу компания получает периодические объективные замеры результативности IR-усилий, обобщает имевшиеся проблемы и степень успешности проделанной работы по их преодолению. Ну а для того, чтобы посмотреть на ситуацию «со стороны», т.е. следовать путем «преодоления проблем до возникновения самих проблем», целесообразно задей-

ствовать «обратную связь» и регулярно проводить опросы рынка, сравнивать себя с конкурентами на финансовых рынках. В таком случае компания может разработать свою IR-стратегию не на «ощущениях», а на реальных данных о своих недоработках / слабых сторонах.



Раз уж речь зашла об IR-стратегии, скажите, в ней учитываются какие-то форс-мажорные ситуации, например, в случае наступления новой волны кризиса?

Конечно, ведь интересы компании должны быть защищены в любой ситуации. Поэтому в «IR-продвинутых» компаниях разрабатываются специальные протоколы реакций на внештатные ситуации с участием топ-менеджмента, IR и PR служб, юридического департамента и иных уместных подразделений. Роли каждого участника при этом распределены и четко прописаны.

Внутренняя кухня



Допустим, IPO прошло успешно и акции раскуплены инвесторами. Как дальше будут строиться отношения?

А дальше начинается ежедневная методичная IR-работа. **Завершение процедуры IPO – это лишь начало длинного пути к истинной публичности бизнеса** (и далеко не каждый из нынешних эмитентов реально далеко по нему продвинулся). Если компания намерена поступательно развиваться, остается только один путь с точки зрения развития IR в компании – вперед и вверх.

Однажды начатые IR-практики (примеры: подготовка презентационного годового отчета, ежеквартальное раскрытие финансовых результатов в формате вебкаста или проведение встреч с менеджментом с сессией вопросов-ответов) компания должна продолжать использовать и развивать в сторону большей глубины и оперативности раскрытия информации, большей готовности топ-менеджмента участвовать в IR-работе. **Любое**

заметное понижение собственных «стандартов публичности» чревато для публичной компании репутационным ущербом, а возможно, и прямыми финансовыми потерями.

Компания должна будет периодически (не реже раза в год) обновлять свое понимание собственной инвесторской базы:

- кто является ее крупнейшими миноритарными инвесторами?
- кто, возможно, занят консолидацией пакетов ценных бумаг и исходя из каких намерений?
- какие риски связаны с текущим состоянием и недавними изменениями в структуре держателей бумаг компании?

Для получения ответов на эти вопросы признанным инструментом является проведение исследования базы акционеров (shareholder identification).

Когда речь идет о «народном» IPO, бумаги могут быть куплены кем угодно и в любой момент перепроданы, опять же, любому желающему их приобрести, а не тем лицам, которых мы бы хотели видеть в своем реестре акционеров. Поэтому **регулярное проведение таргетинга – лучший системный способ выявить крупнейших держателей акций и начать с ними более плотную работу.**

!? Хорошо, держателей акций выявили, а что потом?

Когда компания знает своих крупнейших держателей, у IR-службы появляется возможность работать с ними напрямую, без каких-либо посредников: включить их в списки рассылки информации, приглашать на встречи с менеджментом, на конференции и т.д. Так и **ведется планомерная работа по выяснению и удовлетворению информационных потребностей инвесторов.**

Кроме того, надо понимать, что у IR есть еще и функция по защите интересов компании как пассивными, так и активными мерами, и большой арсенал инструментов может быть задействован в зависимости от того, с чем компания столкнулась. Понятно, что если

компания все-таки вышла на IPO, она рассчитывает на обширный free float, на реальное обращение на вторичном рынке, а не на то, что будет произведена скупка ценных бумаг и пакеты акций будут консолидироваться в руках немногих держателей. **Одна из самых значимых задач IR-службы состоит в обеспечении приемлемой ликвидности акций компании на вторичном рынке.** Потому как это важнейший критерий, по которому потенциальные инвесторы определяют, смогут ли они в будущем быстро и без потерь выйти из этой инвестиции, а нынешние инвесторы оценивают, стоит ли дальше оставаться в этой бумаге, насколько она является привлекательной.

!? А если сложится такая ситуация, которая не зависит от компании, но показатели компании будут ухудшаться?

Я думаю, здесь остается продемонстрировать причины и показывать те меры, которые компания предпринимает или планирует предпринять в перспективе для улучшения ситуации. Немаловажным будет акцент на компетентность и профессионализм команды топ-менеджмента. Ведь что инвесторы покупают изначально? Не ценную бумагу, нет. Они доверяют свои деньги людям, о которых могут с уверенностью сказать: «Они меня, скорее всего, не подведут. Я смогу не только вернуть вложенное, но и заработать на этих бумагах». То есть, они покупают долю в продолжающемся бизнесе, который развивается за счет усилий этой команды топ-менеджмента, за счет их знаний, навыков и умений, за счет их видения и понимания рынков, долгосрочной стратегии.

На средне – и долгосрочном горизонте компании отличаются только качеством менеджмента и ничем другим. Любая компания может обзавестись теми же производственными активами, нанять столь же хороших специалистов, но если у руля нет дальновидного стратега, это уже не лечится ничем. Потому что даже при наличии доступа к деньгам, административному ресурсу и иным

необходимым ресурсам бесталанный руководитель не в состоянии увидеть перспективы своего рынка и выгодное место компании на нем, не умеет ставить цели перед своей командой, не понимает, куда именно и как нужно вести компанию. С высокой вероятностью такой руководитель не в состоянии грамотно пользоваться и результатами работы своего IR-подразделения.

Аварийное реагирование

!? Инвесторы, чаще всего, реагируют эмоционально и не доверяют компании-эмитенту. А как быть с непрофессиональными инвесторами, которые более подвержены панике? Есть ли способы их успокаивать?

С эмоциональными реакциями, основанными на сплетнях и слухах, целесообразно разбираться только языком аргументов и фактов, т.е. с помощью своевременного раскрытия аудированной консолидированной финансовой отчетности по МСФО, сводок о результатах операционной деятельности. В качестве примеров материалов, повышающих уверенность рынка в компании и в реализуемом ею курсе, можно упомянуть независимые заключения об объемах и качестве резервов/запасов (актуально для компаний из сферы добычи ресурсов), о соответствии системы менеджмента качества и в целом уровня корпоративного управления в компании международным стандартам. Такие факты сложно очернить/перевернуть. **Раскрытие объективной информации уничтожает рыночные домыслы и стереотипы, а также позволяет инвестсообществу отличать манипуляторов от беспристрастных профессионалов, если речь идет о финансовых СМИ.**

!? Это все прекрасно, если инвестор обладает хотя бы начальной финансовой грамотностью и готов нас выслушать. А если нет? Что делать?

Если инвестор финансово неграмотен и пытается компанию в чем-то обвинять, то у компании всегда есть возможность прибегнуть к судебной защите своих интересов как к крайней мере. Но объективно глядя на вещи, понимаем, что рядовые инвесторы в подобных вещах обычно не участвуют. Нападками и атаками на менеджмент, как правило, занимаются те, кто хотел бы добиться выкупа своего пакета по завышенным ценам – по сути, это профессиональные рэкетиры от фондовых рынков (гринмэйлеры). Для подобного агрессивного поведения необходимо как минимум иметь хорошую юридическую поддержку и внушительную «крышу» во властных и силовых структурах. Борьбаться с «гринмэйлерами» можно и нужно только правовыми методами.

Кадровый вопрос

? Судя по вашим ответам, работа специалиста по IR достаточно многообразна и качественно отличается от PR. Можно ли привлечь специалиста по PR к деятельности в сфере IR?

При комплектовании IR-службы компания должна определить, каким путем она пойдет: будет ли это привлечение команды сторонних IR-специалистов или переобучение имеющегося внутреннего персонала. У любого решения есть плюсы и минусы.

У своих сотрудников есть понимание реалий компании, нюансов ее бизнес-модели, но может не хватать навыков обращения с финансовыми моделями, может не быть уверенного знания финансового английского/немецкого/иных необходимых языков, могут быть проблемы с финансовыми коммуникациями. Продвижение внутреннего персонала однозначно обойдется дешевле, но могут быть вопросы к качеству работы и к тому, чтобы люди действительно занимались IR и двигали эту тему в компании вперед, а не имитировали бурную деятельность.

Внешняя команда может предложить отличный опыт реализованных проектов, но им потребуется изрядное время (от 5 месяцев до года), чтобы глубоко вникнуть в бизнес компании. Да и оцениваются сейчас на рынке труда высокопрофессиональные кадры дорого. Есть также тонкий психологический момент в привлечении «варягов»: такое решение может убить мотивацию внутренних сотрудников, когда они поймут, что топы предпочитают брать людей со стороны, чем продвигать имеющихся сотрудников.

В любом случае надо помнить: **IR – это адресная работа, то есть построение прямых содержательных отношений с участниками финансовых рынков, это умение и желание слушать и слышать, считывать обратную связь на решения и действия компании, и как следствие – правильно ориентировать прежде всего менеджмент и собственников компании.** Так что уверенные навыки межличностных коммуникаций для специалиста по IR обязательны, а финансовой грамотности можно обучиться.

? Допустим, у нас работает IR-команда. Как оценить эффективность ее усилий?

Часто размер вознаграждения IR-щиков привязывается, например, к динамике рыночной капитализации, а ведь капитализация или стоимость заимствований – это интегральная вещь, эти показатели подвержены влиянию ВСЕХ факторов, определяющих инвестиционную привлекательность компании и ее сектора. Поэтому оценка IR-службы на основании факторов, не подвластных IR, неадекватна. Думаю, **разумной является оценка, исходящая из того, сумела ли IR-команда добиться высокого уровня отношений с достаточным числом инвесторов в акции, с достаточным количеством бондхолдеров и кредиторов-банкиров.** В этом случае компания будет в состоянии оперативно и без проблем мобилизовать необходимые инвестиционные ресурсы за

счет наработанной репутации и связей, в силу привлекательности своего инвестиционного бренда. И выявить действительно эффективные IR-команды можно: обычно на их наличие указывает способность таких компаний привлекать деньги на более выгодных условиях и в те моменты когда инвестиции востребованы бизнесом, а не когда на финансовых рынках откроется очередное «окно». Причем эта успешность отлично видна в сравнении с компаниями-аналогами, имеющими аналогичный уровень капитализации, сходные масштабы бизнеса, аналогичную структуру активов и сопоставимый уровень реальной публичности.

? На российском рынке, где достаточно большое количество компаний, легко осуществить такое сравнение, а вот на нашем рынке гораздо сложнее...

Сегодня инвесторам доступны широкие международные сравнения компаний практически по любым показателям. В таких базах данных фундаментальной информации о рынках и компаниях как Thomson One for IR, Reuters Extra 3000 и Bloomberg существует возможность сопоставлять показатели любых эмитентов в мире, имеющих активно торгуемые ценные бумаги.

Достаточно зайти в нужный раздел базы и запустить отбор эмитентов по определенным показателям (например, некоторый уровень рыночной капитализации или выручки, определенные темпы роста бизнеса, рыночная оцененность не выше такого-то уровня, оцененная по значениям мультипликаторов стоимости – P/E, P/S или EV/EBITDA, безубыточность деятельности за ряд последних лет либо долговая нагрузка не выше такой-то), и вы оперативно получите выборку компаний со всего мира, удовлетворяющую заданным критериям. В этой выборке могут оказаться самые разные компании – и казахстанские, и бразильские, и китайские, и российские, и ... масса иных.

Конечно, условия ведения бизнеса везде свои, но если, при таком трансграничном сравнении, наша компания вообще не принимается во внимание либо выглядит непривлекательно, могут быть сделаны очень неблагоприятные для IR-службы выводы:

- инвесторы разочаруются в профессионализме нынешней команды менеджмента компании,
- менеджмент компании может прийти к выводу, что IR-команда плохо справляется со своей работой (как минимум, не контролирует информации о бизнесе, размещенной в таких глобальных базах данных, которыми пользуются большинство инвесторов).

Важные принципы и девизы



Можно ли говорить о том, что при любом IPO принципы проведения IR и PR кампаний везде одни и те же? Иными словами, нужно ли Казахстану придумывать что-то новое при «народном» IPO?

Если говорить о принципах IR или финансовых PR, то основной, наверное, все-таки заключается в равном доступе к информации для разных категорий инвесторов и максимальная оперативность ее публикации.

Вторым по значимости я бы назвал постановку IR-работы на как можно более ранней стадии. Возращивание действительно профессиональной IR-команды невозможно осуществить в пожарном режиме, за квартал до намеченного IPO. Важно понимать, что если вся подготовка к сделке, все взаимодействие с рынками делались исключительно инвестбанками и внутри компании никакой содержательной работы в этой связи не происходило, в дальнейшем у компании весьма вероятны серьезные проблемы в ходе уже публичной стадии ее жизни. Например, сформирована неоптимальная база инвесторов или компания в принципе не знакома со своими

инвесторами. Либо готовилась и распространялась информация, наполнение которой компания не контролировала. В эпоху интернета, при наличии глобальных новостных баз данных (Интерфакс, Lexis Nexis, Factiva и иных), при выходе на рынок любая негативная информация может быть легко найдена и, если она «всплывет», – ждите острой болезненной реакции держателей ваших бумаг и готовьтесь к «информационному шторму»!

И третьим по порядку, но не по значению, я бы назвал роль руководителя IR-службы (IRO) и IR-команды в компании: она должна быть признана руководством компании, обеспечена информационными, финансовыми и административными ресурсами, а IRO должен быть высококвалифицированным лицом, входящим в первый круг менеджмента и способным внести непосредственный вклад в совершенствование рыночной стратегии компании. Как? Путем оперативного донесения до собственников и топов бизнеса обратной связи от участников рынка в отношении рыночных действий и озвученных планов компании.



И вопрос напоследок: сегодня на рынках наблюдается высокая волатильность, аналитики достаточно пессимистичны в своих прогнозах, скажите, на ваш взгляд, к чему следует готовиться IR-службам в обозримом будущем?

Во-первых, **на фоне кризиса у IR-щиков могут измениться приоритеты в работе**, от них потребуются несколько иначе расставить акценты. Прежде всего речь о том, что форматы привлечения денег могут стать другими. Например, вместо выхода на IPO компания может принять решение выпустить бонды или вместо бондов обратиться к средствам фондов прямых инвестиций или даже пойти на слияние с сильным партнером. Причем события могут развиваться стремительно и в неожиданном русле, ведь когда речь пойдет о выживании бизнеса, менеджмент

компании будет рад прибегнуть к любым инструментам, которые обещают решение проблем. И здесь задача IR – принять участие в идентификации альтернативных финансовых источников, в широком донесении до участников рынка девиза «Мы не обанкротимся, и вот почему». Пожалуй, это самая важная вещь в такие периоды.

И при этом не следует забывать про регулярность информирования рынков о динамике бизнеса, о вовлеченности топ-менеджмента в решение проблем, об управляемости компании. Потому что даже **в спокойные времена паузы в коммуникациях, перерывы в размещении информации о компании вызывают напряжение**. Что же говорить про периоды, когда все и так плохо? Подобное молчание воспринимается крайне болезненно и создает благодатную почву для слухов и домыслов, часто совершенно необоснованных, от которых поначалу страдает репутация и капитализация компании, а потом и доступ к финансовым источникам.