



Роман Кувшинов

начальник службы по связям с инвесторами
ЗАО «ГСС»

ПРАКТИКА IR-РАБОТЫ В КОМПАНИИ «ГРАЖДАНСКИЕ САМОЛЕТЫ СУХОГО»

ЗАО «ГСС» — яркий пример того, как российская оборонная промышленность, пользуясь большим опытом, накопленным в производстве первоклассных боевых машин, начинает занимать перспективные сегменты рынка гражданской продукции.

ГСС является дочерней компанией холдинга «Сухой» и была образована в 2000 г. с целью проектирования и производства региональных пассажирских самолетов. Данный проект изначально создавался не как продукт исключительно российской «оборонки», а как компания, в полной мере использующая опыт, технологии и коммерческие и финансовые возможности международной кооперации.

Международная команда партнеров ГСС включает, кроме ОКБ «Сухой», российского производителя авиадвигателей НПО «Сатурн», которое работает в партнерстве с компанией *Snecma*, европейские компании *Thales* (авионика), *Liebherr* (системы управления и жизнеобеспечения), *Zodiac Intertechnique* (топливная система), *Parker* (гидравлическая система), американские компании *B/E Aerospace* (кислородная система), *Messier-Dowty* (производство шасси), *Honeywell* (вспомогательная силовая установка). Компания *Boeing* осуществляет поддержку конт-

роля программы, дизайна, сертификации, производства, послепродажного обслуживания.

19 июня 2007 г. Объединенная авиационная корпорация, компания «Сухой» и итальянская группа *Finmeccanica*, а также «Гражданские самолеты Сухого» и *Alenia Aeronautica* подписали генеральное соглашение, направленное на стратегическое партнерство в рамках проекта по выпуску семейства самолетов *Sukhoi Superjet 100*. В июле 2007 г. было создано совместное предприятие.

Сотрудничество с компанией *Alenia* предусматривает следующее: приобретение *Alenia* доли в уставном капитале ЗАО «ГСС» в размере не менее 25% + 1 акция; согласование в соответствии с планом финансирования программы параметров увеличения уставного капитала и привлечения финансирования в виде кредитов и государственных грантов (со стороны как российского, так и итальянского государств); создание совместного предприятия в Италии для продаж и послепродажного обслуживания самолетов на международном рынке. И наконец, *Alenia* предоставляет свои наработки в управлении проектом, продажах, послепродажном обслуживании, маркетинге, а также человеческие ресурсы.

ЗАДАЧИ СЛУЖБЫ ПО СВЯЗЯМ С ИНВЕСТОРАМИ ЗАО «ГСС»

Реализация проекта предполагает значительное государственное финансирование со стороны правительств России и Италии, взносы учредителей и новых акционеров компании. Большую роль играет и рыночное финансирование компании, которое будет заметно увеличиваться по мере развития проекта.

Пока значительная часть долгового финансирования была предоставлена по линии ЕБРР (100 млн евро), ЕАБР (150 млн евро), за счет кредитов Сбербанка (100 млн евро), ВЭБ (50 млн долл.), ВТБ (10 млрд руб.). В 2007 г. компания выпустила дебютный выпуск рублевых облигаций на 5 млрд руб. (см. таблицу). В перспективе планируется выпуск *CLN*, еврооблигаций и даже выход компании на публичные рынки акционерного капитала (*IPO*).

Все это предопределило необходимость создания в ЗАО «ГСС» специальной службы по связям с инвесторами. Такая служба была сформирована в структуре финансовой дирекции компании в ноябре 2006 г. и подчиняется непосредственно финансовому директору ЗАО «ГСС».

Безусловно, на первом этапе основные задачи службы по связям с инвесторами ГСС должны решаться на рынке долгового капитала, что включает в себя не только размещение дебютного выпуска рублевых облигаций, но и получение рейтингов международных рейтинговых агентств, создание системы добровольного раскрытия и повышение информированности инвесторов о деятельности компании.

Несмотря на то что ГСС делает только первые шаги на рынках публичных заимствований, аудитория службы по связям с инвесторами в ЗАО «ГСС» велика и включает в себя значительный сегмент международной аудитории.

Во-первых, рублевые облигации размещались не только в России, но и среди иностранных инвесторов; роуд-шоу облигаций проводились не только в Москве, но и в Лондоне; в размещении приняли участие крупнейшие западные банки и инвестиционные фонды.

Во-вторых, значительный интерес к компании проявляют, безусловно, все категории ее международных партнеров: поставщики, акционеры, потенциальные покупатели самолетов.

И наконец, ГСС и проект *SuperJet 100* находится в центре внимания российской и международной прессы.

Важная часть контекста деятельности *IR*-службы ЗАО «ГСС» — это конкуренция с иностранными производителями региональных самолетов, таких как *Bombardier* и *Embraer*. Названные компании имеют развитые службы по связям с инвесторами, которые вполне могут считаться эталонами в отрасли.

УНИКАЛЬНОЙ КОМПАНИИ — УНИКАЛЬНЫЕ INVESTOR RELATIONS

Именно понимание необходимости соответствовать высоким стандартам взаимодействия с инвесторами, сложившимся в авиастроении, которое разделяют не только сотрудники *IR*-службы, но и менеджмент компании, и является руководящим началом деятельности ГСС в области *IR*.

В этом смысле ГСС — уникальный случай. Компания находится на стадии подготовки к поставке первого самолета покупателю, фактически еще не имеет не только длительной истории работы, но и выручки по МСФО, хотя компания уже получила значительные авансы на строительство самолетов и подписала договоры на 73 заказа на *SuperJet 100* и 31 опцион на покупку самолета, что составляет соответственно около 2190 млн и 940 млн долл. в каталожных ценах 2007 г.

Проектная стадия, в которой находится компания, накладывает существенные ограничения и ведет к значительной специфике коммуникаций с инвесторами, что, возможно, является беспрецедентным в практике *Investor Relations*.

Нашей команде вместе с привлеченным консультантом — «Интерфакс Бизнес Сервис» пришлось решать задачи, не имеющие готовых решений, поэтому вся работа с инвесторами была основана на построении обратной связи с инвесторами.

Чтобы определиться с необходимыми действиями, мы не только изучали опыт

наших конкурентов и лидеров в области *IR*, но и провели специализированный опрос (*Perception study*) среди российских и иностранных инвесторов, а также аналитиков сектора.

Результаты опроса были немедленно применены на практике, что позволило резко повысить плодотворность встреч с инвесторами и уровень их удовлетворенности, а также снизить количество нерешенных вопросов.

Можно отметить следующие наиболее интересные результаты:

- Инвесторы оказались не совсем заинтересованы в технических аспектах проекта. Проект *SuperJet 100* — это продукт длительной подготовительной работы, которая велась с участием ведущих международных консультантов в партнерстве с мировыми лидерами отрасли, поэтому изначально презентация компании была наполнена значительным объемом информации, которая не была в полной мере востребована инвесторами.

- Инвесторы проявили большой интерес к менеджменту компании и ее партнерам. По рекомендации консультанта компания стала чаще привлекать к мероприятиям и общению с инвесторами своих партнеров, так как инвесторы хотят не только знать логотипы компаний-партнеров, но и иметь возможность непосредственно общаться с представителями компаний-партнеров.

- Инвесторы должны знать, как осуществляется график реализации проекта. На сайте компании представлен график выполнения проекта.

- Сайт компании в целом потребовал значительных изменений. Изначально сайт компании представлял собой интернет-презентацию самолета, содержал незначительные сведения о структуре компании, ходе реализации проекта и не предлагал информации, необходимой для инвесторов.

- И сайт, и презентация компании были существенно дополнены информацией о финансовых аспектах реализации проекта. В частности, теперь инвесторы могут узнать источники финансирования проекта, подробности международной кооперации при реализации проекта.

РАЗРАБОТКА ИНСТРУМЕНТАРИЯ INVESTOR RELATIONS

Кроме доработки презентационных материалов, очень важно создать инструментарий донесения информации до инвесторов.

После размещения облигаций мы вместе с консультантом провели работу

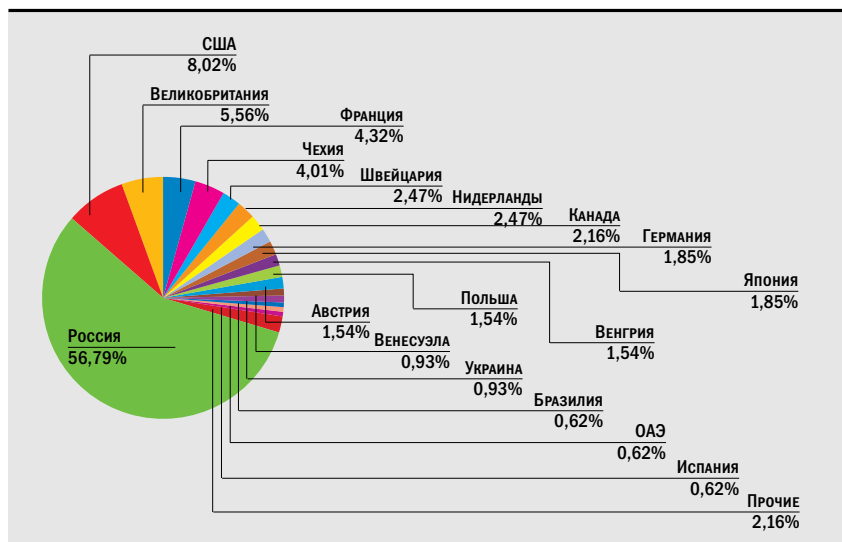
СПРАВКА О КОМПАНИИ

- Компания учреждена в 2000 г. для осуществления гражданских проектов «Сухого».
- Основной проект — создание семейства самолетов *Sukhoi Superjet 100* (Программа *RRJ*) вместимостью 75 и 95 мест и конфигурацией с базовой и увеличенной дальностью (с перспективой создания 110-местной, а также бизнес- и грузовой версий).
- На начальной стадии реализации находится проект по созданию сверхзвукового административного самолета *SSBJ (Supersonic Business Jet)*.
- Участники проекта *Superjet 100*: *Boeing, Snecma, Thales, Liebherr, Honeywell, Vibro-Meter, Sully* и т. д., в России: КНААПО, НАПО, ВАСО, НПО «Сатурн» и др.
- Для поддержания проекта *Superjet 100* предусмотрены следующие виды государственной поддержки:
 - госгарантии и госфинансирование;
 - высокий уровень ввозных пошлин на западную авиатехнику;
 - поддержка финансирования продаж (экспортные гарантии, субсидирование).
- Стратегический партнер ГСС — *Alenia Aeronautica* (концерн *Finmeccanica*, Италия) — осуществляет следующую деятельность:
 - совместная деятельность в послепродажной поддержке и в продажах;
 - привлечение финансирования в проект пропорционально участию.
- Общая стоимость проекта — 1,4 млрд долл.
- Планируется реализовать 800 самолетов *Superjet 100* (75- и 95-местных) до 2024 г.
- Начало наземных и летных испытаний — 2007 г.
- Поставка первого самолета — конец 2008 г.

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ ЗАО «ГСС»

Сведения о государственной регистрации выпуска	Дата регистрации выпуска 21 февраля 2007 года гос. № выпуска ЦБ – 4-01-21927-Н
Поручительство	ОАО «Компания «Сухой»
Номинальный объем выпуска	Неконвертируемые процентные документарные облигации на предъявителя серии 01 с обязательным централизованным хранением, в количестве 5 млн шт. номинальной стоимостью 1 тыс. руб. каждая
Срок обращения	10 лет с даты начала размещения облигаций выпуска
Цена размещения	100% от номинала
Купонный период	1–19 купонные периоды/182 дня, 20 купонный период/192 дня
Оферта	2,5 года с даты начала размещения облигаций выпуска
Способ размещения	Открытая подписка
Ставка купона	7,85% годовых
Состав синдиката	Организаторы: «Тройка Диалог» и НОМОС-Банк

АУДИТОРИЯ ПОСЕТИТЕЛЕЙ WEBCAST КОМПАНИИ



Источник: Система Thomson CCBN.

по выявлению всех заинтересованных сторон, включая идентификацию контактов владельцев облигаций (изначально были известны только названия компаний-покупателей, хотя для реальной работы необходимо знать контакты людей, принимающих решения об инвестировании). Это было важно как для формирования списков рассылки информации компании с учетом запросов каждой категории пользователей, так и в отношении подхода к работе с инвестиционным сообществом: мы не просто публиковали ту или иную информацию, обновляли сайт и т. п., но и самостоятельно выходили на инвесторов, аналитиков, привлекали их внимание к нашим преобразованиям, инициировали встречи с инвесторами.

Ту же цель – доставить сообщение компании максимально широкой аудитории инвестиционного сообщества и другим заинтересованным лицам – преследует применение другого удобного инструмента, а

именно распространение информации компании по каналам *Business Wire*.

ГСС имеет партнеров во многих странах. Например, около 36% комплектующих самолета производится во Франции, поэтому распространение информации через *Business Wire* позволило доставить информацию деловой аудитории с помощью не только *Reuters* и *Bloomberg*, но и национальных компаний во многих странах – партнерах ГСС.

Кроме того, мы разработали программу участия представителей компании как в отраслевых форумах, где сотрудники компании традиционно присутствовали, так и в специализированных конференциях для инвесторов.

Наиболее важные события в реализации проекта, такие как, например, состоявшаяся 26 сентября 2007 г. первая выкатка самолета, получили широкое освещение в прессе и на телеканалах страны. Однако столь широкое освещение не в

полной мере отражает потребности инвестиционного сообщества, поэтому руководство ГСС приняло решение о проведении телефонной конференции для инвесторов и аналитиков и об одновременной трансляции в Интернете (*webcast*).

Телефонную конференцию было решено провести на двух языках – русском и английском. Русская линия была выбрана в качестве ведущей. Причиной этого решения послужило то, что большинство участников представляли Россию. По некоторым сведениям, часть западных институциональных инвесторов после размещения продали облигации российским инвесторам. Кроме того, многие представители инвестиционного сообщества, в частности, в Великобритании, выступающие как покупатели ценных бумаг компании, говорили по-русски.

В действительности более 55% посетителей *webcast* ГСС после первой презентации самолета представляли российских инвесторов. Однако анализ регистрации с целью просмотра интернет-трансляции показывает, что *webcast* вызвал интерес у представителей 25 стран, а наибольшее число посетителей было из США, Великобритании и Франции.

Данные регистрации позволили не только оценить успех мероприятия, но и выявить те компании и тех контактных лиц, которые до этого не были включены в коммуникации компании.

Иллюстрацией работы с представителями инвестиционных кругов и деловых СМИ стала организованная совместно с *Financial Times* 24 октября в Лондоне конференция: «Инвестирование в *Sukhoi Superjet 100*». В рамках форума выступили представители ЗАО «ГСС», «Тройки Диалог», *A. T. Kearney*, Европейского банка реконструкции и развития и страховых компаний – *Kapital Insurance*, *Lockton*.

ПЕРСПЕКТИВЫ IR В ГСС

За несколько месяцев работы служба по связям с инвесторами ГСС, хотя и добилась заметного прогресса в области налаживания отношений с инвестиционным сообществом, все еще находится в процесс становления.

Вместе с увеличением объема работы и числа контрагентов число специалистов, задействованных в службе, увеличилось. Появились новые задачи, в частности, сейчас ведется работа над получением рейтингов двух международных рейтинговых агентств.

Еще более серьезные задачи встанут перед компанией и службой по связям с инвесторами в свете планов выхода компании на IPO в 2010 г. ■