

7 апреля 2009 года

Анастасия Спиридонова,  
старший аналитик ЗАО "Интерфакс Бизнес Сервис"

## АРГУМЕНТЫ ДЛЯ РУКОВОДСТВА О ПОЛЬЗЕ IR

*В период кризиса многие компании начали оптимизацию расходов. К сожалению, службы по связям с инвесторами во многих компаниях также становятся жертвами этого процесса. Руководство часто полагает, что в условиях закрытых финансовых рынков нет необходимости тратить средства на IR, особенно когда перспективы выхода из кризиса крайне неопределенны.*

*Чтобы помочь IR-специалистам, столкнувшимся с необходимостью объяснить руководству компании важность своей работы даже в кризисный период, мы собрали аргументы, которые, мы надеемся, будут полезны при подготовке собственных документов.*

*Конечно, для каждой компании это обоснование будет разным, более того, иногда и – диаметрально противоположным, поэтому предлагаем творчески отнестись к предлагаемым аргументам и выбрать те из них, которые наиболее подходят именно вашей компании.*

### ПРОХОЖДЕНИЕ ОФЕРТЫ НА РЫНКЕ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Начиная с 1 апреля и до конца текущего года 260 компаний в России планирует прохождение оферт на общую сумму 668 млрд. руб. Пик предъявлений придется на июнь, в течение которого пройдет 61 оферта объемом 127 млрд. руб.

Эти цифры особенно значительны потому, что в условиях кризиса оферта становится фактически досрочным погашением облигаций. Многие компании столкнулись с тем, что в ходе оферты предъявляется почти весь объем выпуска. Снизить объем предъявляемых требований можно только благодаря плотной работе с инвесторами, начатой, по крайней мере, за 3 месяца до даты оферты.

Именно в компетенцию IR службы входит идентификация держателей облигаций, организация встреч и разработка индивидуальных условий для инвесторов в ходе оферты.

### Дефолты на рынке рублевых облигаций в феврале 2009 года

N	Эмитент, выпуск	Вид неисполненного обязательства	Плановая дата исполнения обязательства	Фактич. объем неисполненных обязательств с учетом частично погашения (руб.)
1	ОАО "Амурметалл", 1	Просрочка погашения выпуска	26.02.2009	1,5 млрд руб.
2	ОАО АПК ОГО, 2	Невыплата купона	25.02.2009	54,54 млн руб.
3	ОАО АПК ОГО, 2	Просрочка погашения выпуска	25.02.2009	840 млн руб.
4	ООО "Севкабель-Финанс", 4	Невыплата купона	24.02.2009	46,718 млн руб.
5	ООО "АЛШИ-Инвест", 1	Невыплата купона	20.02.2009	90,174 млн руб.
6	ООО "АПК "Аркада"", 2	Невыплата купона + 20% объема выпуска	20.02.2009	448,028 млн руб.
7	ЗАО "Митлэнд Фуд Групп", 1	Просрочка исполнения оферты	20.02.2009	1,0 млрд руб.*
8	ООО "Банана-Мама", 2	Просрочка исполнения оферты	20.02.2009	1,5 млрд руб.*
9	ОАО "Парнас-М", 2	Невыплата купона	19.02.2009	26,93 млн руб.
10	ООО "Рэйл Лизинг Финанс", 1	Невыплата купона	18.02.2009	7,389 млн руб.

N	Эмитент, выпуск	Вид неисполненного обязательства	Плановая дата исполнения обязательства	Фактич. объем неисполненных обязательств с учетом частичного погашения (руб.)
11	ЗАО "Митлэнд Фуд Групп", 1	Невыплата купона	17.02.2009	31,763 млн руб.
12	ООО "Реил Континент-Терминал 1", 1	Просрочка исполнения оферты	16.02.2009	499,998 млн руб.
13	ООО "Инком-Лада", 2	Невыплата купона	13.02.2009	43,624 млн руб.
14	ООО "Инком-Лада", 2	Просрочка исполнения оферты	13.02.2009	1,4 млрд руб.
15	ООО "ГАЗ-финанс", 1	Просрочка исполнения оферты	12.02.2009	4,845 млрд руб.
16	ООО "Банана-Мама", 2	Невыплата купона	12.02.2009	86,01 млн руб.
17	ООО "Комплексе Финанс", 1	Просрочка исполнения оферты	12.02.2009	1,0 млрд руб.
18	ООО "Дальневосточная транспортная группа "ДВТГ-Финанс"", 1	Просрочка исполнения оферты	11.02.2009	190,746 млн руб.
19	ООО "Полесье", 1	Невыплата купона	10.02.2009	4,859 млн руб.
20	ООО "ЭйрЮнион", 1	Невыплата купона	10.02.2009	41,13 млн руб.
21	ООО "Реил Континент-Терминал 1", 1	Невыплата купона	09.02.2009	27,425 млн руб.
22	ООО "РК-Газсетсервис", 2	Невыплата купона	09.02.2009	59,786 млн руб.
23	ЗАО "Евростиль", 1	Невыплата купона	06.02.2009	2,169 млн руб.
24	ООО "Дальневосточная транспортная группа "ДВТГ-Финанс"", 1	Невыплата купона	03.02.2009	10,224 млн руб.
25	ОАО "Авиакомпания "Сибирь"", 1	Просрочка исполнения оферты	03.02.2009	2,198 млрд руб.

\*Объем эмиссии; объем фактической задолженности не согласован между эмитентом и держателями облигаций.  
Источники: Коммерсантъ

## РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ДОЛГА

Известно, что при реструктуризации долга инвестбанк может завышать реальные требуемые инвесторами ставки. В таком случае часто именно IR подразделение способно предоставить независимые от инвестиционных банков ориентиры по возможным условиям реструктуризации, благодаря тесному взаимодействию с инвестиционным сообществом и организации целевых опросов.

## АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ВАРИАНТЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

Снижение значения традиционных способов инвестирования требует поиска альтернативных форматов. Несмотря на закрытость публичных финансовых рынков, многие фонды Private equity наращивают свою активность в России. Частные инвестиции становятся одной из немногих доступных альтернатив размещению акций и публичному долгу. Количество частных инвестфондов сократилось, но их вложения стали объемнее. По текущим оценкам, у фондов прямых инвестиций имеется до нескольких миллиардов долларов, предназначенных для инвестирования в российскую экономику, и они ищут подходящие инвестиционные возможности. Но, принимая во внимание большое количество проблемных активов, которые рассматривают фонды, требуется активная IR работа со стороны компании по их привлечению – поиску фондов, подготовке предложения и дальнейшему сопровождению переговоров.

IR подразделение участвует в работе по привлечению средств от любых типов инвесторов, включая разработку инвестиционной документации, проведение тендеров по выбору

финансового консультанта и инвестиционного банка, отбор инвесторов из имеющейся базы либо первоначальное проведение таргетинга инвесторов.

### **ПРЕДОТВРАЩЕНИЕ ПЕРЕХОДА КОНТРОЛЬНОГО ПАКЕТА АКЦИЙ К НЕДРУЖЕСТВЕННЫМ ИНВЕСТОРАМ**

В условиях обвального падения котировок и сбрасывания акций миноритарными инвесторами облегчается консолидация контрольного пакета акций в руках недружественных инвесторов.

Другой пример изменения контроля в период кризиса – это переход контроля над компанией к кредиторам. Около 90% акций Dixis перешло под контроль Альфа-банка. «Нафта-Москва» стала владельцем 25% акций группы компаний ПИК в обмен на реструктуризацию долга. АФК «Система» передала в собственность ВТБ 51% акций ОАО «Система-Галс» и универмага «Детский мир» в рамках реструктуризации кредитного портфеля, также к ВТБ могут перейти заложенные по кредитам акции ЗАО «ФК «Динамо-Москва».

В некоторых случаях альтернативы передаче контроля для компании нет, однако IR подразделение может проводить мониторинг консолидации пакетов акций или облигаций в руках одного инвестора или группы инвесторов и принимать меры для защиты от недружественного захвата бизнеса.

### **ПОДДЕРЖАНИЕ КАПИТАЛИЗАЦИИ КОМПАНИИ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ M&A**

Многие руководители считают, что нет необходимости в работе по поддержанию котировок на падающем рынке, если компания не планирует дополнительного размещения. Такая точка зрения не учитывает того факта, что цена акций на фондовом рынке имеет значение даже в ходе частного размещения или продажи акций. Потому что признаваемые котировки нередко оказываются точкой начала переговоров или аргументом для понижения обсуждаемой цены. IR подразделение имеет инструменты для поддержания котировок в период обсуждения сделок слияний и поглощений

### **ФОРМИРОВАНИЕ ЕДИНОЙ И НЕПРЕРЫВНОЙ ИНФОРМАЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ С УЧЕТОМ ОПАСЕНИЙ КРЕДИТОРОВ И ПАРТНЕРОВ**

#### **Профессиональное знание тонкостей раскрытия информации**

Кризис повышает требования к раскрытию информации и активность регулирующих инстанций. Особенно это касается компаний, торгующихся на зарубежных площадках – к примеру, в течение 2008 года общая сумма штрафов, собранная Управлением по финансовым услугам (FSA, регулирует Лондонскую фондовую биржу), выросла более чем в 4 раза и составила £22,6 млн.

Но серьезные санкции за ненадлежащее раскрытие информации существуют и на российском рынке. Любая публичная компания должна иметь подразделение, детально представляющее себе тонкости обязательного и добровольного раскрытия. Чтобы, с одной стороны, соответствовать требованиям регулятора, а с другой стороны – оправдывать ожидания инвестиционного сообщества.

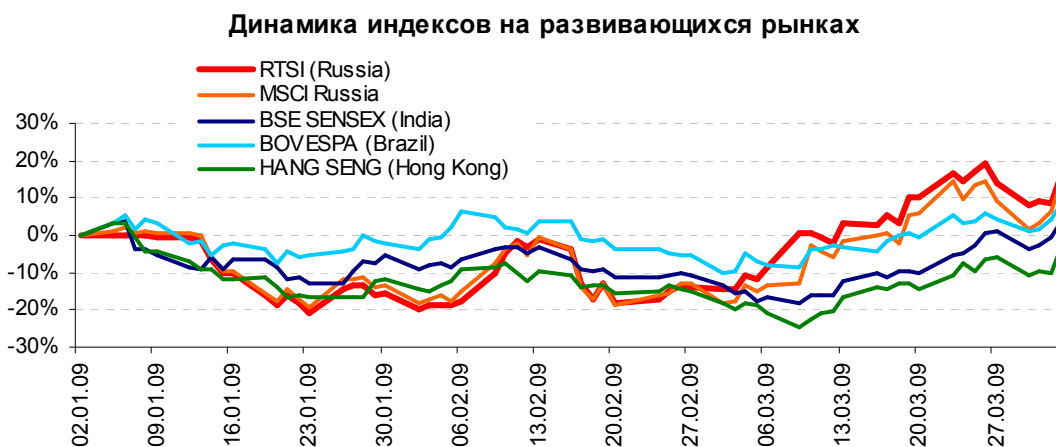
#### **Умение правильно рассказать неприятные новости**

Добровольное раскрытие – особенно важный момент в период значительных изменений в компании. То, как инвесторы воспримут ту или иную информацию, во многом зависит от способа ее преподнесения.

В случае необходимости донесения неприятной для компании информации, IR служба является своеобразным буфером между менеджментом и рынками, сдерживая натиск кредиторов и инвесторов.

### ФОРМИРОВАНИЕ ПРЕИМУЩЕСТВ В ПЕРИОД ВОССТАНОВЛЕНИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА

Кризисы заканчиваются, и начинается восстановление. Ситуация на фондовых рынках быстро меняется. После продолжительного и более глубокого падения российского фондового рынка относительно других развивающихся рынков, в марте начался стремительный рост.



В период восстановления приток капитала идет в первую очередь в компании первого эшелона, но вслед за этим – в те компании, которые сумели удержать внимание инвесторов. Налаженные отношения с инвесторами приведут к опережающему росту капитализации и более быстрому выходу на рынки капитала.

Восстанавливать работу в области взаимодействия с рынками гораздо сложнее, чем продолжать ее регулярное осуществление. Доверие и репутация компании на финансовых рынках не создается в течение месяца перед размещением, привлекательный инвестиционный бренд эмитента – результат постоянных усилий, не меньших, чем создание традиционных брендов на потребительских рынках.

### РАБОТА С РЕЙТИНГОВЫМИ АГЕНТСТВАМИ

Значение акционерного инвестирования снижается – в отличие от долгового инвестирования. Для того, чтобы повысить возможности компании по получению заемных средств, требуется поддержание рейтинга или даже получение первого рейтинга, если того требует регулирование.

Налаженная работа с рейтинговыми агентствами важна, поскольку рейтинговые агентства ориентируются не только на данные финансовой отчетности. В период кризиса большое значение приобретает коммуникация качества управления и донесение антикризисных планов компании, которые могут в значительной степени повлиять на перспективы изменения рейтинга.

Поддержание рейтинга особенно важно, учитывая регулярный пересмотр рейтингов – с начала года только агентство Moody's понизило рейтинг 13 компании (и повысило одной), при этом 16 рейтингов стоят на пересмотре. Понижение рейтингов зачастую связано не столько с изменением финансового состояния заемщика, сколько со снижением суверенных рейтингов, которые оказывают давление на все корпоративные рейтинги. В этих условиях победой ИР службы будет меньшее понижение рейтинга компании по сравнению с конкурентами.

#### Изменение рейтингов агентством Moody's Investors Service с начала 2009 года

Дата	Компания	Направление Up/Down	Старый долго- срочный рейтинг	Новый долго- срочный рейтинг	Изменение позиции
02.02.2009	Magnitogorsk Iron & Steel Works	↓	Ba2	Ba3	-1
12.02.2009	Bank Severnaya Kazna	↑	B2	A3	+8
12.02.2009	Delance Limited Rolf	↓	B1	B2	-1
13.02.2009	Raspadskaya, Oao	↓	Ba3	B1	-1
17.02.2009	Ural Bank For Reconstruction And Development	↓	B3	Caal	-1
24.02.2009	Agency For Housing Mortgage Lending OJSC	↓	A3	Baa1	-1
24.02.2009	Bank Vtb, Jsc	↓	A2	Baa1	-2
24.02.2009	Gazprombank	↓	A3	Baa2	-2
24.02.2009	Jscb Bank Of Moscow	↓	A3	Baa1	-1
24.02.2009	Russian Agricultural Bank	↓	A3	Baa1	-1
24.02.2009	Sberbank	↓	A2	A3	-1
24.02.2009	Vnesheconombank	↓	A3	Baa1	-1
24.02.2009	VTB24	↓	A2	Baa1	-2
25.02.2009	BTA Bank (Russia)	↓	B1	B3	-2

#### Рейтинги агентства Moody's Investors Service, стоящие на пересмотре

Компания	Прогнозируемое направление пересмотра	Дата начала пересмотра
Eurokommerz Holding Limited	↑	15 DEC 2008
Sistema Capital S.A.	↓	16 OCT 2008
Sistema Joint Stock Financial Corporation	↓	16 OCT 2008
KIT Finance Investment Bank	↑	17 SEP 2008
National Factoring Company	↓	18 DEC 2008
Finance Leasing Company	↑	20 JAN 2009
Moscow Bank for Reconstruction & Development	↓	20 OCT 2008
Russian Railways Joint Stock Company	↓	21 JAN 2009
Sistema-Hals	↓	22 DEC 2008
Sviaz-Bank	↑	22 SEP 2008
Moscow, Oblast of	↓	23 DEC 2008
Commercial Bank "Renaissance Capital", LLC	↓	25 SEP 2008
Renaissance Capital Holdings Ltd	↓	25 SEP 2008
Credit Europe Bank Ltd.	↓	27 MAR 2009
National Bank TRUST	↓	27 NOV 2008
Bank SOYUZ, JSCB	↓	28 JAN 2009

**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ****ИНТЕРФАКС БИЗНЕС СЕРВИС**

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

Тел. (+7 495) 647-8850

Факс (+7 499) 256-2520

E-mail: [ir@interfax.ru](mailto:ir@interfax.ru)Web: [www.irconsulting.ru](http://www.irconsulting.ru); [www.e-disclosure.ru](http://www.e-disclosure.ru)

Компания "Интерфакс Бизнес Сервис" является дочерней компанией Группы "Интерфакс" и специализируется на предоставлении услуг в области установления и поддержания доверительных отношений компаний с инвесторами во всем мире.

"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, включая рейтинговое агентство **Moody's Interfax Rating Agency**, которое занимает лидирующие позиции на российском рынке рейтинговых услуг, является международное рейтинговое агентство **Moody's Investors Service**, кредитное бюро **Experian Interfax**.

**Клиенты ИБС в 2006-2008 годах**

Комплексные услуги		Fixed income IR и Rating Advisory	
 АКРОН ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО	 ALLIANCE BANK	 Коммерческий Банк АГРОПРОМКРЕДИТ	 БПФ Project Financing Bank Банк Проектного Финансирования
 BANK SAINT PETERSBURG ВОЗРОЖДЕНИЕ БАНК	 БТА	 SUKHOI SUPERJET 100 In Partnership with Alenia Aeronautics	 ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ТОРГОВЫЙ БАНК
 ВОЗРОЖДЕНИЕ БАНК БАНК, КОТОРЫЙ ВСЕГДА С ТОБОЙ	 ГАЗПРОМБАНК	 КОМПЛЕКС-ОЙЛ WWW.COMPLEX-OIL.COM ГРУППА КОМПАНИЙ	 SetiGroup
 КазМұнайГаз NATIONAL COMPANY «ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫНЫҢ АТӨЗІМДІ ҚАҒАМЫ»	 АМПСКЛЕНТА	 НОВИКОМБАНК	
 РЖД РОССИЙСКИЕ ЖЕЛЕЗНЫЕ ДОРОГИ	 ОГК-6	<b>Webcasting</b>	
 RTS БИРЖА	 РусГидро	 ОАО АПТЕЧНАЯ СЕТЬ 366	 ГРУППА ГАЗ
 СИСТЕМА ГАЛС ДЕВЯТОПЕТЬКОВСКАЯ КОМПАНИЯ	 rtm	 Globaltrans	 Дальсвязь
 УРАЛСАЛВИЯ	 ТКС	 КОЗ КОМ	 М.Видео
 УРАЛСАЛВИЯ	 уралсвязьинформ	 ММВБ МІСЕХ	 ГРУППА НУТРИТЕК
 OMK		 Промсвязьбанк	
<b>Прочие услуги</b>		 ФИНАМ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ	 HALYK BANK ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫНЫҢ АТӨЗІМДІ ҚАҒАМЫ
 Банк Москвы	 ВТБ	<b>Около 50 клиентов в 3 странах СНГ более чем в 10 отраслях.</b>	
 НОВАТЭК	 ОАО «ОГК-5»		
 ПОЛЮС			

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.