



## ИРО И ФИНАНСОВЫЕ КОММУНИКАЦИИ: БРАКОСОЧЕТАНИЕ С ИНВЕСТОРАМИ

**Ольга Ринк**

директор по связям с общественностью НДЦ, исполнительный директор АРФЭИ

**Анна Чепракова**

директор по связям с общественностью ИФРУ

Вопросы инвестиционного маркетинга, корректного раскрытия информации и правильной организации диалога с инвесторами на сегодняшний день крайне актуальны для российских предприятий-эмитентов, их андеррайтеров и лид-менеджеров.

14 апреля 2006 г. в рамках Второго Всероссийского IPO Конгресса, организованного Институтом фондового рынка и управления (ИФРУ), Ассоциация распространителей финансово-экономической информации (АРФЭИ) провела секцию, посвященную финансовым коммуникациям и организации отношений с инвесторами.

В частности, обсуждались вопросы расширения базы инвесторов (в России и за рубежом), специфика привлечения финансирования и раскрытия информации для инновационных и растущих компаний, распределение ответственности между эмитентом, инвестиционным банком и консультантами, а также типичные ошибки в коммуникационной политике эмитентов.

### Как «продать» компанию?

**Том Блэквелл**, вице-президент и заместитель управляющего директора компании «PBN», рассказал, что размещение АФК «Система» в 2005 г. задало тон для дальнейшего развития рынка российского капитала. Тогда рыночные условия были очень привлекательными для российских эмитентов: уровень экономического роста в России был впечатляющим, особенно по сравнению с темпами роста на мировых рынках в целом. Кроме того, было желание инвесторов диверсифицировать портфель и найти альтернативы политически рискованным сырьевым отраслям.

Сама необходимость привлечь капитал часто играет вторичную роль для многих компаний и является далеко не ведущим фактором в этом процессе. IPO позволяет повысить статус компании и доверие к ней. Кроме того, листинг дает защиту от вмешательства правительства и снижает политические риски.

Структура инвесторов российских компаний сместилась от спекулянтов и российских профучастников к широкому кругу инвесторов, которым интересны устойчивые рынки. Поэтому компаниям приходится адаптироваться к меняющимся условиям и более жесткой конкуренции. Это не только конкуренция за сами инвестиции, но и за внимание и время ключевых аналитиков, финансовых журналистов, которые так или иначе помогают сформировать общую картину.

Чтобы «продать» компанию, нужно показать самые привлекательные ее стороны, обрисовать стратегию для дальнейшего роста. Надо откровенно говорить о всех возможных рисках, показать, что риски понятны, что есть определенная стратегия предотвращения или хотя бы минимизации потерь. Иначе говоря, в контексте IPO эти риски все равно проявятся в перспективе, так что лучше заранее затронуть их и объяснить, чтобы не было сюрпризов во время критически важного *road-show* или встречи с инвесторами. И самое важное: когда говорят о том, что надо «продать» компанию, прежде всего это значит «продать» руководство, потому что фактически инвесторы вкладывают в менеджмент, в их видение и умение развивать компанию дальше. Отношения с инвесторами занимают много времени первых лиц компании, но руководители должны быть видны и встречаться с финансистами напрямую.

### Как найти инвесторов?

**Михаил Матовников**, генеральный директор «Интерфакс Бизнес Сервис» представил участникам секции основные критерии отбора и привлечения инвесторов при проведении IPO. В первую очередь, при выборе инвестора, следует учитывать его портфельные характеристики. Не стоит ориентироваться на тех инвесторов, в активах которых уже есть большая доля ценных бумаг эмитентов, представляющих сектор, к которому принадлежит и ваша компания. Инвесторы выбирают объекты для инвестиции, опираясь на анализ фундаментальных показателей эмитента, а не исходя из симпатии к тому или иному сектору экономики.

Кроме того, инвестор учитывает и те *IR*-характеристики компании, которые не описываются количественным показателем (или описываются, но воспринимаются, в основном, как «мягкие факторы»). К таким характеристикам относится, в частности, распределение долей акционерного капитала. Так, высокая доля контролирующего акционера, может являться недостатком эмитента в глазах одного инвестора, и достоинством — в глазах другого.

Как правило, компания хочет получить стабильного инвестиционного партнера на значительную часть выпускаемых акций, и, с другой стороны, эмитенту нужна торговая активность. До тех пор, пока эмитент сам не заботится о своих инвесторах, банк-андеррайтер вынужден осуществлять IPO в несколько приемов.

### Предпосылки для массовых размещений

IPO невозможно без биржи. И сейчас имеется выбор вариантов размещения как в России, так и за рубежом. Становится все более актуальной тема привлечения капитала через специализированные площадки и секторы бирж, требования которых адаптированы под предпочтения венчурных фондов, а также широкого круга инвесторов и эмитентов.

По словам **Екатерины Нагаевой**, представителя Фондовой биржи ММВБ, периодически на биржу обращаются компании с интересными идеями и разработками, которые действительно могут стать интересны рынку — даже с капитализацией меньше 1 млн долл. США. Но у них недостаточно опыта общения с инвестиционными компаниями, и как эмитенты они пока не соответствуют критериям биржи.

ФБ ММВБ готова предложить новый рыночный механизм, целью которого является эффективное привлечение инвестиций в инновационные и быстрорастущие секторы экономики компаниями малого и среднего бизнеса (с капитализацией не более 5 млрд руб.). Новый сектор может сформировать предпосылки для массовых IPO, создать предпосылки для решения задач венчурного финансирования через механизм *Exit*.

Венчурные фонды обычно вкладывают деньги в инновационные компании в расчете продать свою долю или ее часть стратегическому инвестору на этапе, когда компания достигла уже самостоятельности или того уровня, на который рассчитывал сам инвестор. Найти вариант привлечения капитала проще всего через биржу. Поэтому одна из важных задач проекта — создание системы коммуникаций между такими, пока закрытыми и неопытными в привлечении капитала на публичном рынке, компаниями и профессиональным сообществом.





Во-первых, предполагается облегчение требований листинга как по капитализации, обороту, так и по структуре собственности.

Во-вторых, ко всем эмитентам предъявляются дополнительные требования по защите инвесторов. Предусмотрен экспертный совет, дополнительное раскрытие информации, введен институт листинговых агентов и рассматривается вопрос ограничения круга инвесторов при IPO. Существуют критерии отбора эмитентов: отраслевая принадлежность, используемые или внедряемые технологии, уровень капитализации или темпы роста выручки (не менее чем на 30% в год). В первую очередь выделяются те отрасли, в которых наиболее часто встречаются инновации. К ним относятся телекоммуникации, интернет-бизнес, программное обеспечение, полупроводниковое производство, биотехнологии, НИОКР, наукоемкое производство тяжелого машиностроения, и гражданско-ориентированное производство ВПК.

Фондовая биржа ММВБ предполагает запустить новый сектор в самые ближайшие месяцы и может стать альтернативой зарубежным площадкам именно благодаря новому сервису.

### IPO как «бракосочетание»

**Энтони Кардью** (*Cardew Group*) и **Фред Харрисон** (*Ansdell Associates*) из Великобритании обратили внимание на то, что при выходе на биржу компании, ее менеджмент подвергается дотошному внешнему анализу. И процедура IPO является только первым шагом на долгом пути взаимоотношений с инвесторами. Очень важно правильно выстраивать эту работу, поскольку именно от взаимоотношений с инвесторами будет во многом зависеть будущее компании.

При подготовке к IPO важно правильно распределить ответственность между IR и PR внутри компаний, а также между консультантами, аудитором, юристами, коммуникационным агентством, инвестиционным банком и самим эмитентом в процессе подготовки и проведения IPO. Эта работа разбивается на 4 этапа.

**1.** На первом этапе компания принимает решение о том, что она собирается выходить на IPO. Здесь компания должна ответить для себя на ряд важных вопросов. К каким инвесторам она собирается обращаться? Будут это институциональные или частные инвесторы, или какая-то комбинация тех и других? Сколько денег конкретно она хочет заимствовать? Характерно, что конкретный способ проведения IPO на этой стадии еще не обсуждается.

**2.** Второй этап начинается с выбора консультанта по PR и заканчивается разработкой и выносом на обсуждение предзаключительного проспекта эмиссии. Это проспект эмиссии полный, за исключением одной вещи — ожидаемой цены размещения. На этом этапе проводится огромная работа как с инвест-банкирами, так и с PR-консультантами, консультантами по юридическим вопросам, которые все вместе с клиентом разрабатывают проспект

эмиссии, готовят *road-show*, причем делают это так, чтобы максимально отразить все сильные стороны компании.

**3.** Третий этап начинается с момента публикации предзаключительного проспекта эмиссии и заканчивается публикацией окончательного проспекта эмиссии, в котором уже, соответственно, указывается ожидаемая цена размещения. Этот день называется *impact day*.

**4.** Четвертый этап начинается с началом торгов акциями компании и либо не заканчивается никогда, либо заканчивается с делистингом компании.

В процессе IPO верификация проводится как аудиторами, так и консультантами по юридической поддержке. Гарантируя точность подачи информации, аудиторы обеспечивают защиту интересов руководства самой компании и инвесторов, отвечая за справедливость цены акций. Консультанты по юридической поддержке отвечают за дотошную верификацию каждого слова и каждого утверждения, содержащегося в проспекте эмиссии. Эта работа проводится для того, чтобы защитить интересы как руководства компании, так и инвесторов.

PR-консультанты отвечают за грамотную коммуникационную поддержку всего процесса IPO, за связи с аналитиками и представителями финансовой прессы. Следует отметить важность сотрудничества с информационными агентствами *Reuters*, *Bloomberg*, *Dow Jones*, а также с газетами и с журналами, как общего плана, типа *Financial Times* и *Wall Street Journal*, так и специализированными. Комментарии аналитиков носят поистине международный характер и читаются далеко за пределами тех стран, где они публикуются.

**Илона Баклыкова**, председатель совета директоров Объединения по связям с инвесторами, добавляет, что IR-консультант осуществляет исследование рынка, т. е., проводит маркетинг компании как инвестиционной возможности, анализ восприятия инвесторами возможностей компании.

**Екатерина Тутон**, директор по маркетингу РИА «Новости», считает, что все то, что пишется и писалось о России, — это в основном политика. Если материалы о бизнесе, то в большей части случаев — это негатив. И очень мало рабочих, действительно интересных статей. Реальным информационным поводом для общения с международной прессой могут стать индексы, каждый из которых ориентирован на определенную аудиторию. Индекс, котировки и фундаментальные данные являются мерой эффективности работы с инвесторами.

Операционные и финансовые показатели работы компании, ее руководство, а также работа всей команды, обеспечивающей коммуникации и осуществляющей размещение, предопределяет успех привлечения капитала. ■



Всероссийский IPO Конгресс стал самым представительным форумом, посвященным проблемам и перспективам организации публичных размещений акций российскими компаниями