



РАО ЕЭС России

Основы отношений с инвесторами

Ноябрь 2006



Global Markets & Investment Banking Group



Основы отношений с инвесторами

Содержание

1. Введение
2. Процесс первичного размещения акций (IPO)
 - A. Подготовка к IPO
 - B. Маркетинг и размещение
 - C. Обращение акций на открытом рынке
3. Действия после IPO
 - A. Отношения с инвесторами на практике
 - B. Взаимодействие с рынками
 - C. Календарь общения с инвесторами
 - D. Инвестиционное сообщество





Введение



Введение

Почему важны отношения с инвесторами (IR)?

- Конечная цель отношений с инвесторами (IR) – обеспечить верное понимание рынком и его участниками Компании, ее стратегии и перспектив
 - Избежать дисконта к цене акций в связи с некорректным пониманием или недостатком знаний инвесторов о компании
 - Охватить всех инвесторов и обеспечить осведомленность всех потенциальных покупателей об инвестиционной возможности
- В настоящее время отношения с инвесторами (IR) является ключевой областью деятельности для публичных компаний
 - За последние 10 лет отношения с инвесторами (IR) трансформировались из вторичной функции в приоритетную
- На рост важности отношений с инвесторами (IR) повлияли ряд изменений на рынке:
 - Внимание к краткосрочным результатам и событиям гораздо значительнее сказывается на движении цен акций
 - Возросшие требования к информации со стороны аналитиков и инвесторов
 - Борьба за внимание инвесторов и необходимость активных действий по продвижению компании на рынке

Высокое качество отношений с инвесторами (IR) – это первостепенное условие успешного взаимодействия с рынком





Введение

Каковы составляющие успешной программы IR?

- Ясные и честные коммуникации с рынком
 - Ясное изложение информации
 - Определение основных движущих сил и того, как рынок может оценивать перспективы компании
 - Объективное изложение вариантов развития и перспектив – основа отношений на доверии
 - Последовательная стратегия и систематическое достижение поставленных целей
- Инициативное и доступное руководство
 - Осознание важности отношений с инвесторами (IR)
 - Уделение достаточного внимания акционерам и лицам, формирующим общественное мнение
- Наличие необходимых знаний об инвесторах, выявление целевой группы инвесторов
 - Хорошие отношения с участниками рынка
 - Знание основных составляющих процесса принятия инвестиционных решений
 - Активная деятельность по выявлению целевой группы акционеров и проведению презентации компании





Введение

Кто в генерирующих компаниях должен быть вовлечен в IR?

Круг участников не ограничивается только Отделом по связям с инвесторами (IR)

	Частота	Мотивация	Проблемы
Генеральный Директор, Финансовый Директор	<ul style="list-style-type: none"> ■ Подведение финансовых результатов ■ Встречи с Инвесторами ■ Особые случаи 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Публичное лицо компании ■ Рынок хочет знать подробности о компании и о возможных проблемах 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Коммуникация «инвестиционной истории», перспектив и энтузиазма без преувеличения ожиданий ■ Эффективное управление временем, как того требует бизнес
Финансовый Директор	<ul style="list-style-type: none"> ■ Особые случаи 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Обсуждение с аналитиками 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Ясная коммуникация ключевых факторов ■ Управление стремлением аналитиков к получению чрезмерной информации/прогнозов
Отдел по связям с инвесторами (IR)	<ul style="list-style-type: none"> ■ Ежедневно ■ Подведение финансовых результатов ■ Встречи с Инвесторами 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Координация предоставления информации рынку ■ Обеспечение последовательности предоставляемой информации ■ Построение отношений с рынком ■ Управление требований к внутренним ресурсам ■ Разработка программы выбора целевой группы инвесторов 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Формирование авторитета и репутации службы на рынке ■ Получение достаточных полномочий внутри Компании ■ Понимание движущих сил в бизнесе и на рынке
Секретарь Компании	<ul style="list-style-type: none"> ■ Объявления, пресс-релизы 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Проверка достоверности/юридического риска ■ Соблюдение правил, установленных биржей при листинге 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Поиск баланса между содержанием сообщений и юридическим консерватизмом
Отдел Финансового Контроля	<ul style="list-style-type: none"> ■ Подведение финансовых результатов 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Предоставление финансовой информации 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Понимание формата информации, необходимого рынку ■ Предоставление финансовой информации

Руководитель Отдела IR должен опираться на различные подразделения Компании для создания успешной программы отношений с инвесторами





Введение Ключевые события и процессы

Функция IR подразумевает последовательную и параллельную работу

Подготовка

Маркетинг и Размещение

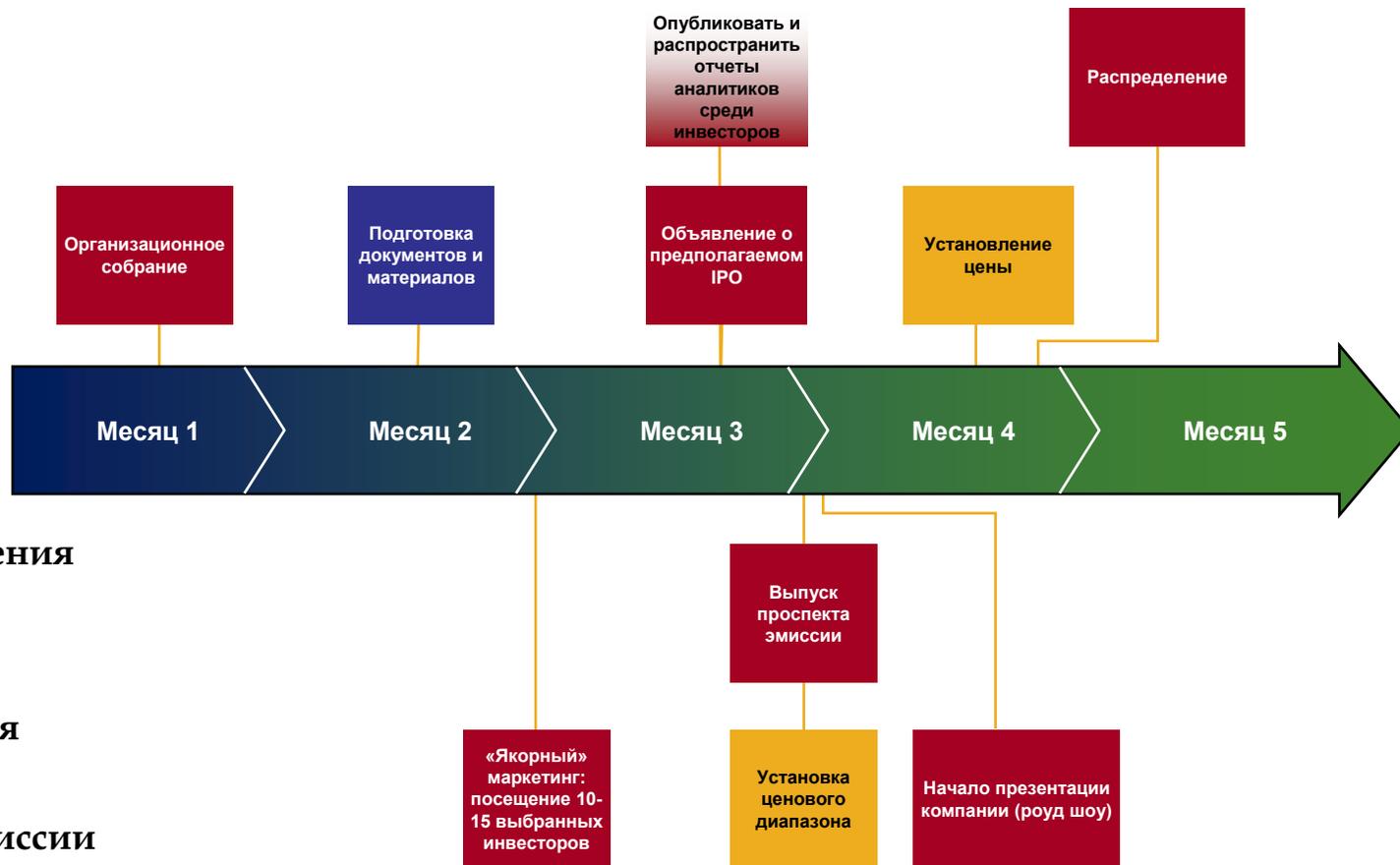
Обращение акций на
открытом рынке





Введение Краткий график IPO

Индикативный план-график



Основные факторы выполнения плана-графика:

- Финансовые отчеты
- Юридическая и банковская комплексные проверки
- Составление проспекта эмиссии

Ключ:



- Важнейшие для отношений с инвесторами события





Процесс первичного размещения (IPO)



Подготовка к IPO



Подготовка к IPO

Корпоративное структурирование

- Формирование надлежащей структуры Совета директоров, а также процедур для корпоративного управления и прозрачности
- Формирование бухгалтерских процедур и систем в соответствии с повышенными требованиями к отчетности
- Определение структуры капитала: доля собственного и заемного капитала
- Организация внутренней группы, ответственной за проект IPO
- Запуск/обновление опционных программ для менеджеров и сотрудников компании
- Организация внутренней IR-группы





Подготовка к IPO

Комплексная (должная) проверка

Убедиться в полном раскрытии информации

Цель

- Убедиться, что документы по раскрытию информации (проспект эмиссии) предоставляют полную, согласованную и достоверную информацию о деятельности, финансовом состоянии и перспективах компании
- Оградить компанию и андеррайтеров от возможной ответственности за случайные ошибочные заявления или упущения
- Помочь определить и сформулировать ключевое сообщение для рынка

Форма

- Встречи с основными менеджерами
- Обзор финансовой отчетности (включая прогнозы)
- «Длинная» форма отчета
- Анализ оборотного капитала
- Изучение юридических контрактов
- Посещение объектов компании

Комплексная проверка также обеспечивает возможность разработать «инвестиционный тезис»





Подготовка к IPO Проспект эмиссии

Документ по раскрытию информации, задача которого – информировать и продать

- Проспект эмиссии является документом, цель которого продать компанию, но который при этом должен соответствовать определенным юридическим требованиям
- Компания-эмитент и ее руководители несут полную юридическую ответственность за полноту и наличие всей существенной информации в Проспекте.
- Следующая информация должна быть включена в Проспект эмиссии:
 - Условия эмиссии
 - Информация о бизнесе
 - Факторы риска
 - Финансовая информация
 - Дополнительная информация
 - например, важные договоры, директора и пр.
- Все маркетинговые материалы должны базироваться на информации, представленной в Проспекте эмиссии

СОДЕРЖАНИЕ

[Образец из Проспекта ОГК-5]

Important Information / Важная информация
Selling Restrictions / Ограничения по продаже
Forward-Looking Statements / Прогнозные заявления
Enforceability of Judgements / Выполнимость суждений
Currencies and Exchange Rate Information / Валюты и обменные курсы
Where Prospective Investors Can Find More Information / Где потенциальные инвесторы могут получить дополнительную информацию
Summary / Резюме
Selected Historical Financial Information / Выборочная историческая финансовая информация
Risk Factors / Факторы риска
The Offering / Эмиссия
Industry and Market Data / Отраслевые и рыночные данные
Business and Industry Overview / Обзор бизнеса и отрасли
Principal Shareholder / Главный акционер
Management and Employees / Руководство и сотрудники
Use of Proceeds / Использование поступлений от эмиссии
Dividend Policy / Дивидендная политика
Cash and Capitalisation / Денежные средства и капитализация
Dilution / Размывание акционерного капитала
MD&A / Анализ деятельности компании руководством
Related Party Transactions / Сделки с аффилированными сторонами
Regulation / Регулирование
Description of Share Capital and Applicable Russian Legislation / Описание акционерного капитала и применимого законодательства РФ
Taxation / Налогообложение
Plan of Distribution and Transfer Restrictions / План распределения и ограничения по передаче
Subscription, Settlement and Delivery / Подписка, расчеты и поставка
Pro Forma Consolidated Income Statements / Про-форма консолидированный отчет о прибылях и убытках
Index to Financial Statements / Указатель к финансовой отчетности

В целях максимизации маркетингового эффекта Проспект должен не только соответствовать юридическим нормам, но и выполнять коммерческую функцию – продавать Компанию





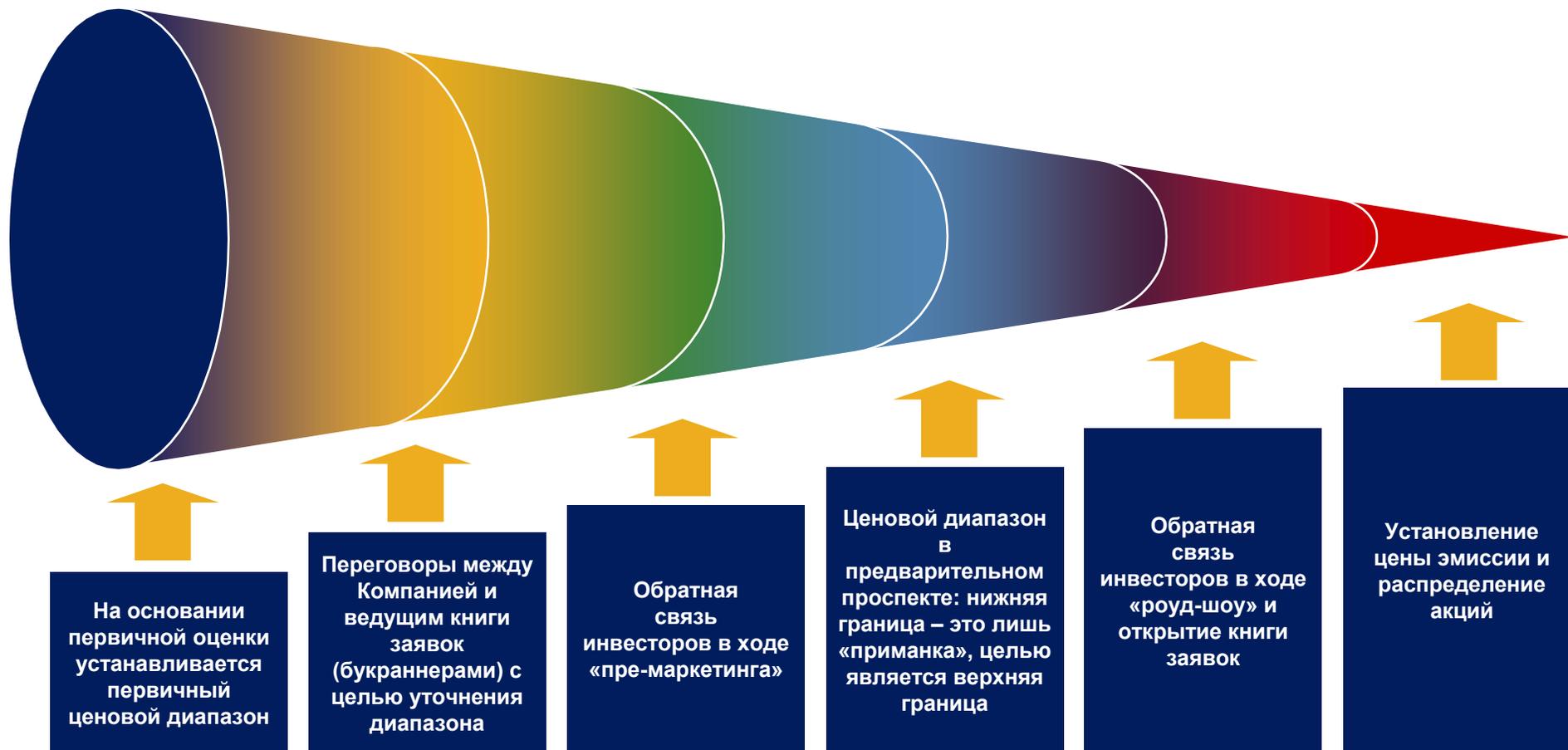
Маркетинг и размещение



Маркетинг и размещение

Маркетинговый Процесс

Процесс Определения Цены



Маркетинговый процесс предполагает сбор и интерпретацию информации о рынке для установления оптимальной цены размещения





Маркетинг и размещение «Якорный» маркетинг

Цели «якорного» маркетинга

- Проинформировать ключевых потенциальных инвесторов, особенно лиц, возглавляющих процесс принятия решений
- Представить инвестиционную привлекательность Компании и дифференцировать ее от других эмитентов
- Выяснить предварительные оценки инвесторов и их ценовую чувствительность
- Заранее сформировать мотив для сделки
- Улучшить представление о структуре сделки

Стратегия «якорного» маркетинга

- Проведенный на ранних этапах двухдневный шестиэтапный процесс, обеспечит раннюю поддержку ключевых инвесторов
- Построить финансовую модель/наладить взаимодействие с отделом по работе с рынком акций (ЕСМ) инвестиционного банка
- Рассказать о масштабах деятельности Компании и представить общую модель бизнеса
- Продемонстрировать основные технологии
- Заинтересовать инвесторов «инвестиционной историей» компании-эмитента
- Продемонстрировать способность находить возможности для роста на встречах руководства





Маркетинг и размещение

Подготовка к презентации для «роудшоу»

Подготовка и тренировка делают роудшоу успешным

Репетиции презентации для «роудшоу»/ подготовка к презентации

- Ведущий книги заявок (также «Букраннер») и Компания подготовят проект презентации «роудшоу»
- Букраннер подготовит перечень наиболее часто задаваемых инвесторами вопросов и ответов на них
- Будут запланированы две или три репетиции (включая встречи для вопросов и ответов)
- Обратная связь инвесторов, получаемая на групповых и индивидуальных встречах, будет интенсивно поступать
- На этом этапе презентация «роудшоу» может быть также размещена в интернете

Презентации для аналитиков и отдела продаж банков-андеррайтеров

- Презентации для отделов продаж банков-андеррайтеров проводятся в основных городах перед презентацией руководства
- Презентации для отделов продаж должны рассматриваться как полноценные презентации при «роудшоу»
- Основные цели презентаций для отделов продаж:
 - Обучить специалистов по продажам и вызвать чувство причастности к процессу
 - Сосредоточить внимание специалистов на ключевых аспектах истории Компании в целях согласованности
 - Дать специалистам возможность лучше узнать руководство
- Презентация на «роудшоу» представляет собой 20-ти минутную формальную презентацию с последующей 15-25 минутной сессией вопросов и ответов

Презентации «роудшоу» является важнейшим элементом маркетинга, т. к. она предоставляет большой группе инвесторов возможность прямого контакта с руководством Компании





Маркетинг и размещение

«Роудшоу»: маркетинг среди институциональных инвесторов

План одного дня роудшоу



- Встречи один-на-один
 - Обычно в офисе инвесторов – инвесторы 1-го Уровня (т. н. «Tier 1»)
 - Количество участников со стороны покупателей колеблется от 1 до 10 (обычно 2 или 3). Среди них могут быть аналитики и/или портфельные управляющие
 - Встречи запланированы с 1-1½-часовыми промежутками
 - Презентация в течение 15-20 минут с последующей 15-20 минутной частью для вопросов и ответов
 - Некоторые инвесторы присутствуют на всей презентации, некоторые – только на сессии для вопросов и ответов
- Групповые встречи
 - Используются для встреч с инвесторами 2-го Уровня (т. н. «Tier 2») и для встреч с теми инвесторами 1-го Уровня, с которыми не было возможности провести встречу один-на-один
 - Презентация за завтраком, обедом или вечерним фуршетом
 - Присутствуют: аналитики и портфельные управляющие, некоторые аналитики и специалисты по продажам от Меррилл Линч
 - Количество участников со стороны инвесторов колеблется от 4 до 40
 - Встречи начинаются с 10-минутной ознакомительной части, затем следует 30-минутная слайдовая презентация руководства и 15-20 минутная часть для вопросов и ответов

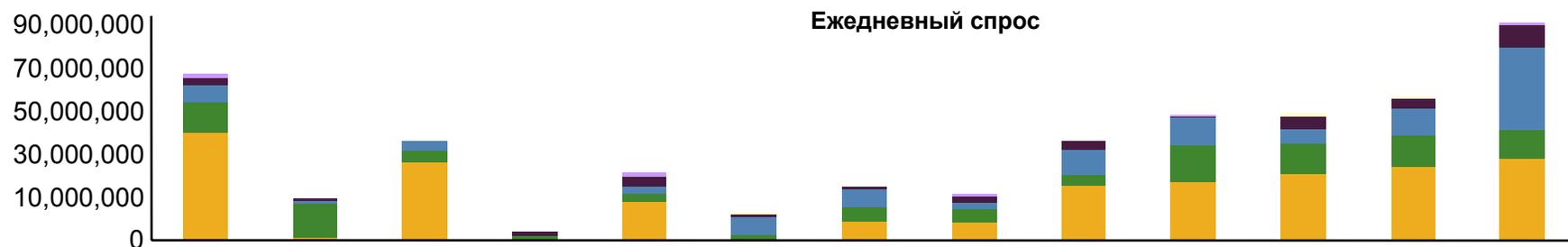
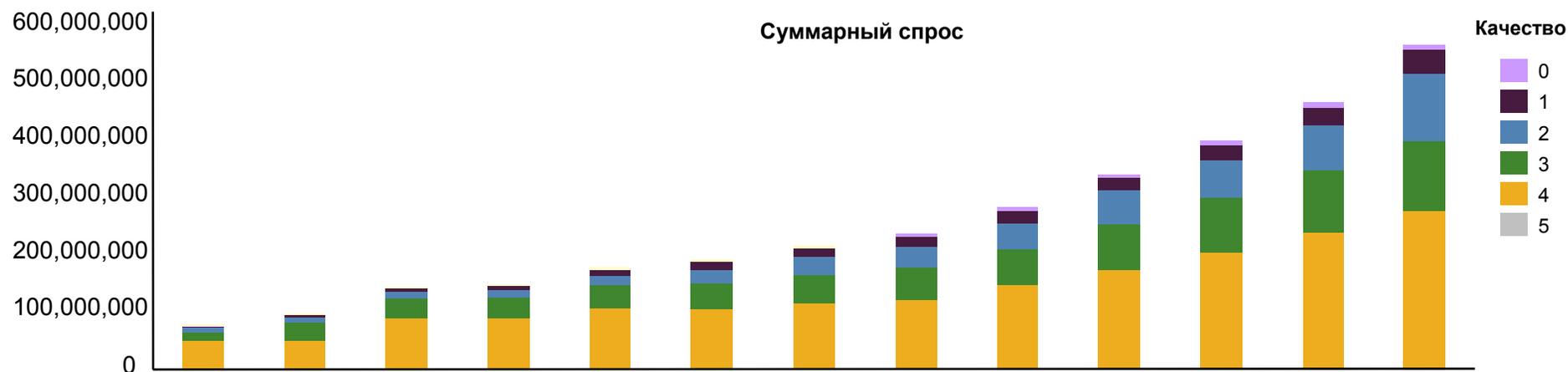
Презентация Руководства проходит в напряженной обстановке, но, как правило, является интеллектуально стимулирующей и полезной для руководства





Маркетинг и Размещение Сбор заявок

За маркетингом следуют заявки инвесторов



Анализ суммарного и ежедневного спроса

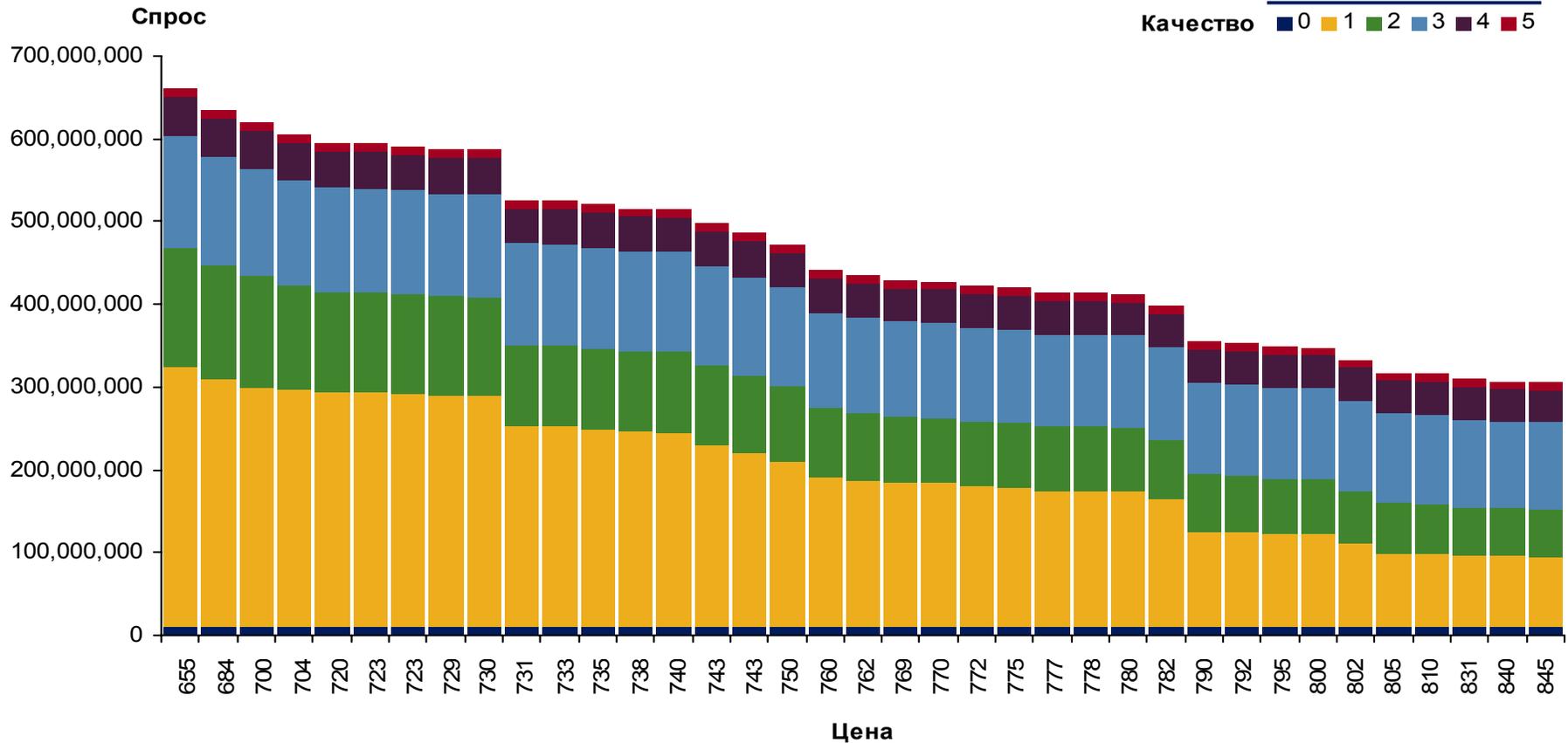




Маркетинг и Размещение

Установление цены

Предложение в сравнении с качеством спроса



Цена назначается таким образом, чтобы уравновесить спрос, как по качеству, так и по объему, с имеющимся предложением





Маркетинг и Размещение Распределение акций

Последовательное рассмотрение каждой заявки с целью обеспечения наилучшей цены акций после IPO

- Наличие у инвестора аналогичных инвестиций/опыта в данном секторе
- Отзывы специалистов по продажам
- Время поступления заявки (рост спроса, изменение ценовых лимитов и т. п.)
- Участие во встречах один-на-один, в презентации руководства, в конференц-звонках для аналитиков
- Ценовые лимиты
- Размер заявки по сравнению со средним размером вложений инвестора
- Предыдущий опыт участия в новых выпусках (рост спроса, изменение лимитов и т.п.)
- Предполагаемое поведение после проведения IPO (заявка на рынке после размещения)

Стремление максимизировать долю тех инвесторов, которые купят акции, останутся их держателями и купят еще





Маркетинг и Размещение

Опцион на размещение дополнительного объема («Greenshoe»)

При Размещении

15%

100%

Размер
эмиссии

- Как выпущенные акции, так и дополнительные акции полностью проданы по цене эмиссии

Торговля после размещения

Хорошие условия

115%

- Благоприятная цена акций
- Отсутствие необходимости стабилизационных покупок
- Осуществлен опцион на размещение дополнительного объема
- Размер эмиссии 115%

Плохие условия

100%

- Цена акций находится под сильным давлением
- Необходимость стабилизационных покупок
- Опцион на размещение дополнительного объема не осуществлен
- Размер эмиссии 100%

Смешанные/плохие условия

100% - 115%

- Цена акции находится под умеренным давлением
- Необходимость определенных стабилизационных покупок
- Опцион на размещение дополнительного объема частично осуществлен
- Размер эмиссии между 100% и 115%

Дополнительный объем акций размещается в момент общего распределения акций до установления цены размещения





Жизнь компании на публичном рынке



Жизнь компании на публичном рынке IPO завершается, начинается публичный рынок

Это было только начало...

Стабилизация

- Как правило, существует опцион на размещение дополнительного объема в размере 15% от эмиссии (т. н. «Greenshoe»)
- Ведущий книги заявок («Букраннер») размещает объем акций, превышающий заявленный к размещению объем, в результате чего андеррайтер занимает «короткую позицию» в отношении дополнительно размещенных акций
- Букраннер имеет право закрыть эту короткую позицию путем исполнения опциона на размещений дополнительного объема акций, либо, в случае негативной динамики цены после размещения, может «докупить» акции на вторичном рынке
- Наличие опциона побуждает инвесторов платить более высокую цену

Регулярное качественное покрытие компании аналитиками

- Регулярные, качественные аналитические отчеты о компании после IPO побуждают инвесторов сохранять акции как ценные, стратегические инвестиции в своем портфеле
- Брокер отвечает за регулярную публикацию отчетов

Анализ результатов в сравнении с целями

- Вскоре после установления цены можно провести комплексную проверку результатов эмиссии в сравнении с ее целями
- Она предполагает проведение оценки отдельных инвесторов, лид-менеджеров и структуры самой эмиссии
- В ходе анализа выявляются ошибки и упущения в процессе эмиссии, и способы улучшения поведения цены акций на вторичном рынке

Программа поддержки Отношений с инвесторами

- Букраннер может проконсультировать компанию и оказать ей помощь в:
 - Организации правильно структурированной международной программы отношений с инвесторами
 - Организации «роудшоу» не с целью, не связанной с размещением
 - Обеспечении внимания со стороны первоклассных инвесторов

Мораторий на продажу дополнительных акций

- Чтобы не создавать впечатление «перенасыщения» акциями, будет введен «мораторий» для предотвращения продажи дополнительных акций сразу после эмиссии

Управление активностью на открытом рынке является последним важным шагом на пути к сохранению стабильной акционерной базы и ликвидности для инвесторов





Жизнь компании на публичном рынке

Взаимодействие с инвесторами

Продолжайте Общение с Вашими Инвесторами

Задачи

- Распространение информации на международном рынке
- Стимулирование справедливой текущей оценки акций
- Облегчение доступа к конкурентным рынкам капитала
- Найти способ получения обратной связи от рынка
- Избегать обратного притока с/стимулировать отток на зарубежные рынки

Субъекты

- Аналитики, работающие на стороне брокеров-продавцов
- Аналитики, работающие на покупателей и портфельные управляющие
 - Существующие собственники
 - Потенциальные собственники
- Пресса





Деятельность после IPO



Отношения с инвесторами на практике



Отношения с инвесторами на практике

Составляющие успешной стратегии отношений с инвесторами

Успешная стратегия отношений с инвесторами улучшит возможности компании-эмитента на фондовых рынках

Проанализировать существующую акционерную базу

Определить целевой состав акционеров

Заслужить доверие посредством общения

Достижение целей

Выбрать целевую группу из существующих инвесторов

- Анализ существующей акционерной базы
- Определить основные движущие силы/моменты на рынке
- Получение обратной связи от инвесторов
- Разобраться в процессе принятия инвестиционных решений у целевых институциональных инвесторов

- Сосредоточиться на долгосрочном развитии акционерной базы
- Тщательный отбор целевых инвесторов в основных финансовых центрах

- Развивать долгосрочные отношения с ключевыми инвесторами и аналитиками
- Открытое и честное поведение
- Организация последовательного общения с целевыми акционерами
- Достижение ожидаемых рынком показателей и консенсуса аналитиков
- Заранее планировать мероприятия по отношениям с инвесторами с учетом естественного потока операционных новостей

- Достичь/превысить ожидаемые показатели
- Продемонстрировать прогресс в операционной деятельности компании
- Избегание неожиданностей для рынка где возможно
- Формирование репутации достижения поставленных целей

- Регулярные обновления по операционным и финансовым результатам
- Посещение мероприятий и конференций, проводимых инвесторами
- Получить доступ к инвесторам на глобальном уровне
- Стабилизировать акционерную базу путем привлечения долгосрочных инвесторов





Отношения с инвесторами на практике

Проанализировать существующую акционерную базу

Отдел IR может использовать несколько способов для отслеживания изменений в реестре акционеров

- Реестр акционеров
 - Секретарь компании и держатель реестра должны регулярно рассылать извещения, согласно пункту 212, с целью определения личности акционеров
 - Держатель реестра анализирует эти извещения при проведении ежемесячного/ежеквартального анализа реестра
 - Сравнение вложений в Компанию с вложениями в другие компании сектора
 - Раннее выявление изменений в реестре позволит Компании-эмитенту постоянно сохранять у инвесторов высокое мнение о себе
- Торговые потоки
 - Регулярные контакты с корпоративными брокерами для отслеживания рыночных потоков
 - Объявления о «Вложениях в компанию» при каждом изменении доли на один процент для вложений свыше 3%
- Позиции инвесторов
 - Отзывы корпоративных брокеров по поводу отдельных организаций и более долгосрочных рыночных трендов
 - Просмотреть результаты наиболее важных контактов между продавцами и покупателями / прочих корпоративных событий
 - Регулярное непосредственное общение с акционерами
 - В случаях отдельных инвесторов понять мотивацию вложения в Компанию

Более полное понимание того, кто и зачем покупает акции Компании, поможет оптимизировать управление более формальным процессом взаимодействия с рынком





Отношения с инвесторами на практике

Оценка – основные применяемые показатели

Методология

Основные

- Мультипликаторы
 - P/E (Цена/Прибыль)
 - EV/EBITDA (Стоимость компании/EBITDA*)
 - EV/EBITA (Стоимость компании/EBITA**)
- Дисконтированный Денежный Поток (“DCF”)

Второстепенные

- Отношение P/E к темпу прироста прибыли (“PEG”) или отношение EV/EBITDA к темпу прироста EBITDA (“EEG”)
- Сумма Частей (“SoTP”)
- Прибыль на Вложенный Капитал (“RoCE”)
- Дивидендная доходность

Прочие

- Чистая Стоимость Активов (“NAV”)
- Другие операционные параметры

Использование нескольких параметров для оценки показателей способствует большому доверию результатам оценки со стороны инвесторов, чем когда используется один показатель

Наиболее распространены методы оценки на основе мультипликаторов. При этом показатели P/E, EV/EBITDA и EV/EBIT считаются основными для компаний средней капитализации.

Растет значение более фундаментальных показателей, основанных на денежных потоках, главные из которых FCF и ROCE

* EBITDA – Прибыль до вычета амортизации по основным и нематериальным активам, процентов, налогов
** EBITA – Прибыль до вычета амортизации по нематериальным активам, процентов, налогов





Отношения с инвесторами на практике

Определить целевой состав акционеров

Что значит целевая структура акционеров?

- Руководство Компании и отдел IR будут сильно востребованы инвесторами
- Обе стороны имеют ограниченное количество времени на взаимодействие с рынком
- Поэтому необходима определить целевую структуру акционеров данной Компании, что выражается в:
 - Определении ключевых инвесторов – существующих и потенциальных
 - Расстановки приоритетов, чтобы уделить каждому из них соответствующее количество времени
- Отбирайте качественных аналитиков, работающих у брокеров-продавцов, для получения большего эффекта:
 - Позвольте им сделать значительную часть работы за вас
- Отдел IR и брокеры работают вместе над фокусом над определением целевых инвесторов

Как это работает?

- Используйте данные из реестра акционеров
- Определите, какие инвесторы занимают большую долю рынка в России/в отрасли компании
- Сравните эти данные с данными реестра акционеров и проверьте, кто из этих инвесторов недооценивает акции генерирующей компании в портфеле или не имеет вовсе
- Установите причины недостаточности вложений; некоторые инвесторы могут быть просто не заинтересованы в этих акциях
- Пообщайтесь со специалистами по продаже акций по поводу того, как лучше всего обратиться к данным инвесторам
- Встретьтесь с этими инвесторами, продемонстрируйте им бизнес-модель и стратегию компании
- Результатом работы будет (в случае удачи) приобретение инвесторами доли в компании в качестве долгосрочной инвестиции





Отношения с инвесторами на практике

Заслужить доверие посредством общения

Последовательное достижение запланированных показателей вместе с комплексным планом IR позволят заранее заслужить доверие

Ежедневно

- Управление звонками в/из компании
 - Аналитики со стороны покупателей и продавцов будут регулярно обращаться к компании при обновлении своих моделей
 - Специальные звонки ключевым инвесторам после важных объявлений по вопросам операционной и финансовой деятельности
 - Быстрое устранение недопонимания среди аналитиков сокращает вероятность «сюрпризов» для рынка

События

- Хорошо организованная презентация для аналитиков и презентация по промежуточным и годовым результатам
- Специальные посещения компании аналитиками, работающими как на стороне покупателей, так и на стороне продавцов, в течение года
- Стратегические обновления по мере необходимости
- Присутствие главных руководителей на конференциях и на встречах один-на-один с инвесторами

Объявления

- Предварительные телефонные беседы с ключевыми аналитиками на стороне продавцов и инвесторами перед “утренним звонком”
- Последующие контакты в течение дня
- Обеспечить полное понимание ключевых аспектов объявления





Отношения с инвесторами на практике

Заслужить доверие посредством общения

Основные рекомендации по взаимодействию с инвесторами

- Рынок будет всегда стремиться сформировать позицию относительно «инвестиционной истории» компании
 - Поэтому важно быть хорошо подготовленным и знать границы приемлемой помощи/раскрытия информации
 - Как с позиции согласованности данных, так и с законодательной точки зрения
- В случае сомнений ответ «без комментариев» самый предпочтительный, поскольку вы всегда можете вернуться с дальнейшей информацией
- Мы уверены, что некоторые материалы всегда важны в плане ежедневного взаимодействия от имени IR:
 - Ключевые сообщения - Понимание ключевых стратегических и финансовых сообщений эмитента
 - Использование различных ресурсов Компании для уточнения этих сообщений
 - Данные для инвестора - Последняя информация, включая презентацию и основные факты
 - Рассмотрите возможность рассылки по электронной почте исторических финансовых показателей и прочей публичной информации
 - Вопросы и ответ (Q&A) - Заранее согласованные ответы на возможные вопросы рынка
 - Проверьте эти ответы с соответствующими сотрудниками и руководством
 - Финансовые ожидания - Понимание бюджетных целей и основных целей руководства
 - Понимайте основные оценочные показатели, используемые аналитиками, и что может повлиять на результат их оценки
 - Не забывайте о макроэкономических аспектах, которые могут повлиять на финансовые показатели в долгосрочной перспективе





Отношения с инвесторами на практике Заслужить доверие посредством общения

Пример Программы IR для крупных компаний из индекса FTSE 100

Отрасль Компании	Группа IR		От руководства	Среднее количество дней в год ¹⁾					Количество встреч в год	Посещение Конференций
	Постоянно	Неполное время		Велик обр	Европа	США	Остальные	Итого		
Аэрокосмическая и Оборонная	2		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	10	3	3	0	16	120	4
Банки	4		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	12	4	5	0	21	200	4
Напитки	3		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	10	8	10	0	28	200+	8
Химическая	3		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	12	8	15	0	35	80	4
Энергетика	5		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	10	4	4	0	18	80	5
Энергетика	2	1	Ген. Дир., Фин. Дир.	15	4	10	0	29	150	2
Электроника	2	1	Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	10	5	4	0	19	100	3
Розничная Торговля Пищевыми Продуктами и Медикаментами	3		Зам. Пред., Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	12	6	7	1	26	150+	4
Смешанная Розничная Торговля	2		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	15	8	8	0	31	150+	3
Инвестиционные Компании	2		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	20	6	14	6	46	180	5
Досуг, Развлечения & Гостиничный бизнес	2	2	Председатель, Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	10	4	2	0	16	60	4
Досуг, Развлечения & Гостиничный бизнес	2		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	10	3	0	0	13	80	5
Досуг, Развлечения & Гостиничный бизнес	2		Исп. Председатель, Ехес Сhmn, Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	6	5	4	0	15	80	5
Страхование жизни	2		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	12	4	4	0	20	110	2
Страхование жизни	2		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор СИ	10	2	6	6	24	130	4
СМИ и Фотография	1		Ген. Дир., Фин. Дир., Зам. Фин. Дир., Директор IR	15	15	12	2	44	250+	8
Нефть & Газ	10		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR, Руководители Отделов	16	6	14	0	36	250+	8
Фармацевтика	4	1	Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	9	10	7	0	26	140	6
Фармацевтика	3		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор по Исследованиям и Разработкам, Директор IR	15	10	20	0	45	180	10
Программное обеспечение и Компьютеры	2		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	10	8	4	0	22	115	7
Спекуляции и прочие Финансы	1		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	15	10	10	0	35	170	4
Телекоммуникации	4		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	12	7	10	2	31	150+	5
Телекоммуникации	3		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	10	5	5	2	22	270	5
Телекоммуникации	2		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR, Руководители Отделов	8	4	4	0	16	150+	6
Телекоммуникации	4		Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	10	2	2	0	14	80	5
В среднем	3	0	Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	12	6	7	1	26	145	5

Источник: Меррил Линч

Приведенные цифры по компаниям индекса FTSE 100 представляют собой оценки Меррил Линч на основании исследования, проведенного в 2005 г.

(1) Исключая время в пути





Отношения с Инвесторами на Практике Заслужить Доверие посредством Общения

Пример Программы IR для крупных компаний из индекса FTSE 250

Отрасль Компании	Группа СИ		От руководства	Среднее Количество Дней в Год ⁽¹⁾					Итого	Количество встреч в год	Посещение Конференций
	Постоянно	Неполное время		UK	UK	Европа	США	Остальные			
				Институц	регион						
Химия	0	1	Председатель, Ген. Дир., Фин. Дир.	12	0	1	0	0	13	50	2
Электротехника	2	1	Председатель, Ген. Дир., Фин. Дир.	18	0	0	0	0	18	90	1
Финансы	2	0	Председатель, Ген. Дир., Фин. Дир., Менеджер IR, Фин. Менеджер Проекта	15	10	10	0	4	39	150	6
Смешанная промышленность	2	0	Ген. Дир., Фин. Дир., IR	10	8	4	4	0	26	150	8
Страхование	2	0	Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR, Главные Управляющие	15	0	0	10	0	25	150	0
Страхование	1	0	Ген. Дир., Фин. Дир.	10	0	4	5	0	19	150	3
Промышленный Инжиниринг	0	2	Ген. Дир., Фин. Дир.	15	1	1	0	0	17	50	2
СМИ	2	0	Председатель, Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR, Зам. Фин. Дир.	15	0	5	2	0	22	140	7
СМИ	0	1	Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR, Group MD	12	0	2	5	0	19	120	2
Нефть & Газ	1	0	Ген. Дир., Фин. Дир., Главный Операционный Директор, Директор по Разведке	11	2	17	10	2	42	250	10
Нефть & Газ	2	0	Ген. Дир., Фин. Дир., Корпоративное планирование & IR, Директор по Развитию Бизнеса	16	0	0	2	0	18	160	5
Недвижимость	3	0	Ген. Дир., Фин. Дир., Администратор	25	25	0	0	0	50	250	0
Розничная торговля	1	0	Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	16	0	0	4	0	20	78	0
Розничная торговля	0	0	Ген. Дир., Фин. Дир.	7	3	1	1	1	13	70	1
Розничная торговля	1	0	Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	7	5	3	0	0	15	150	5
Вспомогательные услуги	1	0	Председатель, Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	10	0	1	10	0	21	115	2
Групповые услуги и Программное обеспечение	1	3	Председатель, Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	9	0	2	3	0	14	70	3
Технологии/Программное обеспечение	3	1	Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR, Должностное лицо IR	10	0	8	0	0	18	200	6
Путешествия и Досуг	1	1	Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	12	0	0	0	0	12	100	0
Коммунальная сфера	1	0	Председатель, Ген. Дир., Фин. Дир., Директор IR	16	3	0	0	0	19	57	0
В среднем	1	1		13	3	3	3	0	22	128	3

Источник: Клиенты Меррил Линч из FTSE 250
(1) Исключая время в пути





Отношения с инвесторами на практике

Проведение постоянного анализа целевых акционеров

Необходима масштабная действующая IR программа

- Важно поддерживать активный диалог
 - Обеспечивать информированность ключевых акционеров
 - Привлекать новых покупателей

- Большинство финансовых институтов хотят видеть основную операционную команду
 - Генеральный директор (CEO) / Финансовый директор (CFO)
 - Отдел IR, все более способный заниматься организацией намеченных встреч, особенно в Европе

	Местоположение	“Лучший в Классе”	Рекомендуемые участники
Великобрит.	Лондон		
	только Покупка	После промежуточных и годовых результатов	Ген. Дир., Фин. Дир., IR
	Хедж-фонды	Часть презентации руководства	Ген. Дир., Фин. Дир., IR
США	Шотландия	После промежуточных и годовых результатов	Ген. Дир., Фин. Дир., IR
	Вост. Побережье	После промежуточных и годовых результатов	Ген. Дир./Фин. Дир., IR
	Зап. Побережье	По крайней мере один раз (в зависимости от главных акционеров)	Ген. Дир./Фин. Дир., IR
	Германия	1-2x	Фин. Дир./IR
Европа	Голландия	1-2x	Фин. Дир./IR
	Скандинавия	1x	Фин. Дир./IR
	Италия	1x	Контроллер
	Ирландия	1x	Фин. Дир./IR
	Франция	1x	Контроллер
	Конференции	Посещать основные мероприятия отрасли	Посещать основные мероприятия отрасли
События	Мероприятия IR	Ежегодно	Ежегодно
	Особые Встречи	По желанию инвестора	По желанию инвестора
	Брифинги для Торговых специалистов	Брокеры Брокерского Дома: 2x Прочие: Чередование	Брокеры Брокерского Дома: 2x Прочие: Чередование
Продажи			

Консультанты должны работать с Компанией, чтобы помочь ей выбрать приоритетные направления с учетом пожеланий инвесторов и времени в распоряжении у руководства





Взаимодействие с рынками



Взаимодействие с рынками

Взаимодействие с участниками – простая модель

Аналитик брокера-продавца выпускает аналитический отчет



Внутренняя команда по продажам

Институциональные покупатели - менеджеры фондов & отраслевые аналитики

Внутренняя команда по продажам включает:

- Специалисты по продажам общего профиля – взаимодействуют со всеми ключевыми инвесторами на рынке
- Специалисты по продажам узкого профиля – специалисты, работающие в определенной отрасли, напр., в секторе коммунальных услуг
- «Торговые» трейдеры – связующее звено между трейдерами и специалистами по продажам

Менеджеры институциональных фондов размещают заявку – купить или продать



Трейдер осуществляет сделку купли-продажи



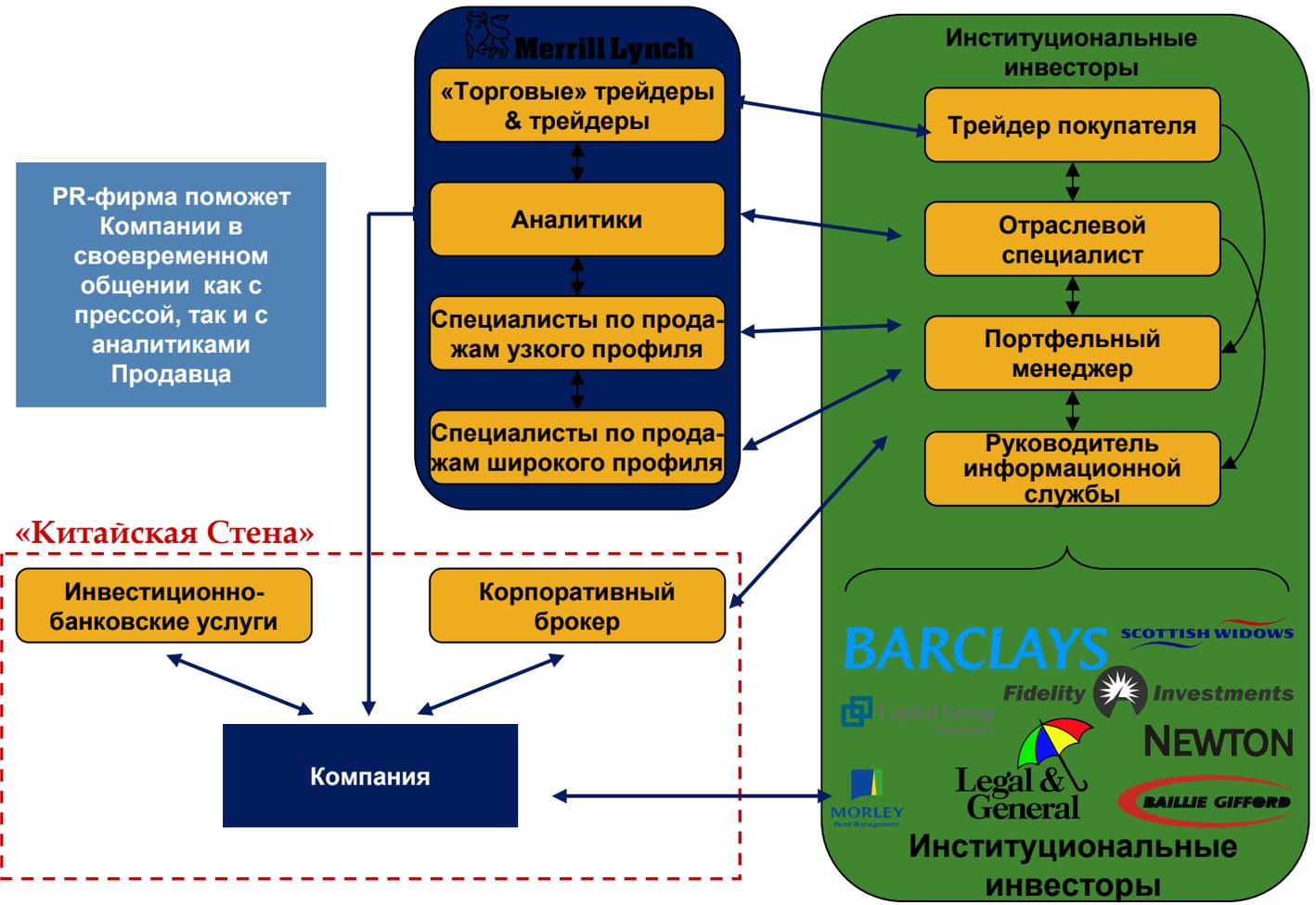


Взаимодействие с рынками

Перемещение информации по рынку

Сторона продавца

Сторона покупателя



PR-фирма поможет Компании в своевременном общении как с прессой, так и с аналитиками Продавца

«Китайская Стена»

Инвестиционно-банковские услуги

Корпоративный брокер

Компания

Институциональные инвесторы

Треjder покупателя

Отраслевой специалист

Портфельный менеджер

Руководитель информационной службы

BARCLAYS SCOTTISH WIDOWS

Capital Group Fidelity Investments

MORLEY Legal & General NEWTON

BAILLIE GIFFORD

Институциональные инвесторы

- Отдел IR должен будет управлять отношениями с представителями брокеров-продавцов, и представителями покупателей
- Текущий прямой диалог между отделом IR и стороной покупателей будет играть большую роль для понимания компании





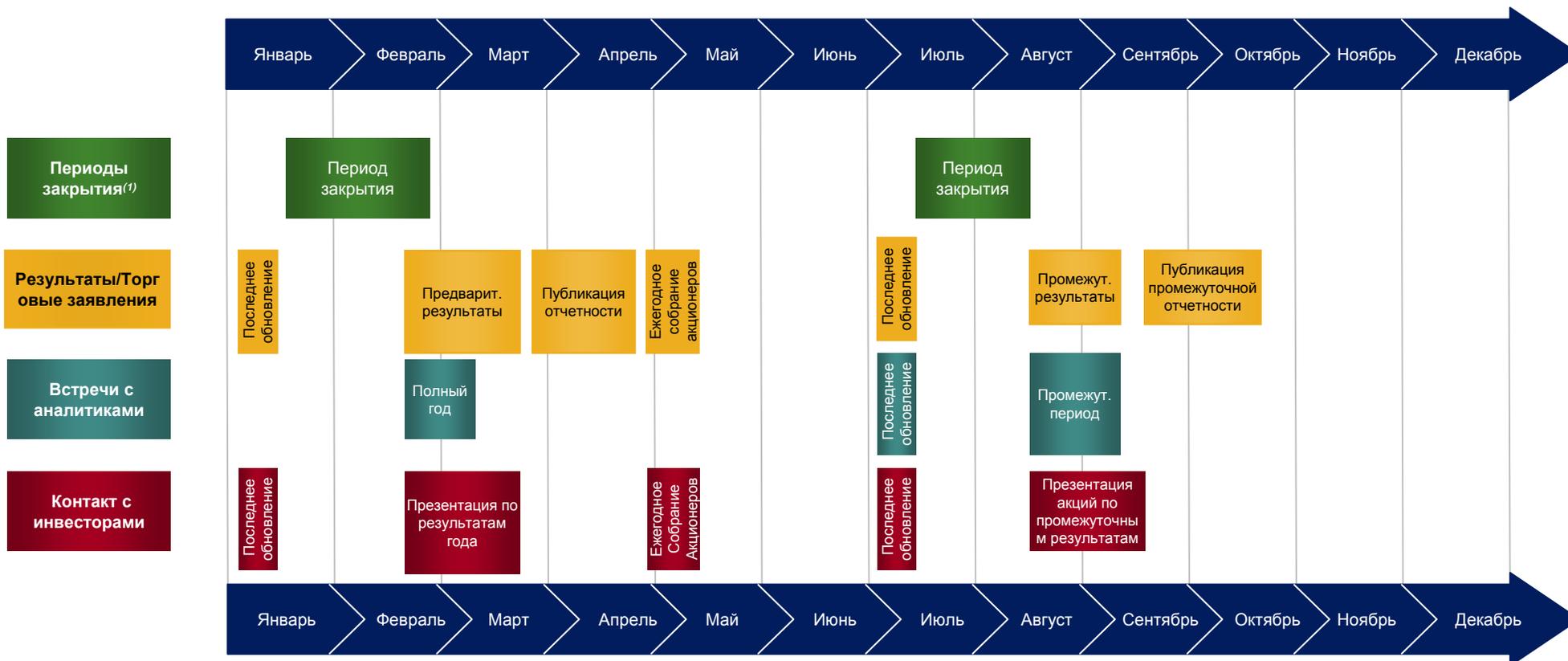
Календарь общения с инвесторами



Календарь общения с инвесторами

Типичный календарь-график отдела IR

Примерный план на год



Компании могут пострадать из-за недостатка новостей между объявлением финансовых результатов



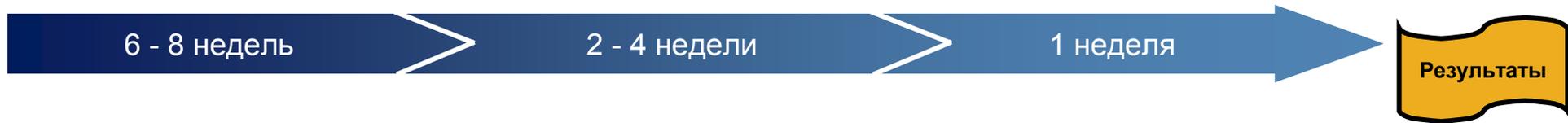
Примечание: (1) Период Закрытия – это 2-месячный период непосредственно перед публикацией результатов, или период, заканчивающийся публикацией результатов (что короче)



Календарь общения с инвесторами

Действия до и во время периода закрытия

Приближение к дню объявления результатов деятельности компании



Презентация
руководства

- Подтвердить дату презентации руководства, город и координатора
- Просмотреть заявления и слайды и вернуть с предложениями
- Предоставление окончательного графика презентации руководства и данных об инвесторах
- Согласовать целевой перечень инвесторов для встреч во время роудшоу и договориться о форме проведения – встречи один-на-один или групповые ланчи
- Запланировать встречи с инвесторами и целевыми группами
- Репетиция презентации и согласование окончательного заявления
- День перед результатами: брифинг с аналитиками после закрытия рынка

Представление
результатов

- Забронировать место для презентации аналитикам
- Подготовка заявлений и слайдов
- Завершить работу над заявлением и слайдами и посетить репетицию презентации
- Пригласить аналитиков со стороны брокеров-продавцов на презентацию
- Завершить составление списка посетителей презентации для аналитиков

Компания должна получить совет от своих консультантов





Календарь общения с инвесторами Типичный день результатов и роудшоу





Понимание инвестиционного сообщества



Понимание инвестиционного сообщества

Участники со стороны «продажи» («sell-side»)

Функции

- Встреча аналитиков с компаниями, которые они покрывают
- Проводить полный анализ истории компании
- Создавать финансовые модели компаний с целью прогнозирования их деятельности
- Публиковать аналитические сообщения с детализацией результатов анализ и мнений
- Публиковать аналитические сообщения на новости, публикуемые компанией (например, объявление результатов, приобретений и т.п.)
- Общаться с представителями покупателей – особенно с аналитиками покупателей (отраслевые специалисты, работающие на инвесторов)
- Общаться с внутренней командой по продажам, представители которой затем общаются с аналитиками покупателей и портфельными управляющими, которые контролируют деньги
- Периодически общаться со СМИ, излагая свои мнения
- Регулярно контактировать с компаниями, на которые пишутся аналитические отчеты, для поддержания актуальности моделей и мнений

Рейтинги

- Каждый брокер, продающий акции, имеет штат аналитиков
- Каждая компания покрывается несколькими аналитиками разных банков. Например акция ВАЕ покрывается 17 аналитиками
- Существуют рейтинги аналитиков, чтобы рынок мог понять, кто из них лучше (точность прогнозов, хорошие инвестиционные советы и т.п.)
- Два основных обзора:
 - Extel (часть Thomson Group)
 - Свыше 1000 управляющих активами ранжируют аналитиков
 - Голоса имеют вес в зависимости от размера портфеля управляющего активами
 - Голосование проводится с марта по май каждого года, результаты выходят в июне
 - 300 крупнейших компаний Европы также принимают участие в голосовании
 - Журнал «Институциональный Инвестор»
 - Журнал, в котором публикуются ежегодные обзоры
 - Голосование начиная с октября, результаты выходят в январе/феврале
- Публикуются различные итоговые таблицы – основными являются те, которые представляют градацию покупателей по отраслям





Понимание инвестиционного сообщества

Сторона продавца – каков наилучший способ коммуникации

Основная информация, необходимая аналитикам

- Чтобы дать точные рекомендации, аналитик должен сформировать комплексное мнение о Компании
- Оно будет основываться на понимании Компании, динамики ее деятельности, динамики рынка, прогнозах прибыльности
- Поэтому аналитики обратятся к Компании, и в частности к ее IR-отделу, за информацией по:
 - Основным движущим силам каждого направления деятельности
 - Ожиданиям руководства относительно темпов роста подразделений бизнеса
 - Масштабам и вероятности будущего роста или рисков
 - Прогнозам и ожиданиям Компании
- Они будут особенно настаивать на получении информации о развитии/потенциальных изменениях в бизнесе

Стратегия Коммуникации

- Важно всегда помнить, что аналитики находятся по другую сторону «Китайской стены»!!
- Все, что сообщается аналитикам, должно быть в публичном доступе (или может быть найдено в открытом доступе)
- Аналитики будут ожидать высокий уровень взаимодействия с Компанией
 - Доступ к руководству и отделу IR, а также тщательные обсуждения достаточно типичны
- Аналитики будут также регулярно связываться с вами, т.к. им необходимо знать о развитии и изменениях в вашем бизнесе
 - Когда они захотят уточнить/проверить свои прогнозы, это будет свидетельствовать о приближении к результатам
- Предполагаемый уровень взаимодействия:
 - Помимо презентаций результатов официально встречайтесь с аналитиками по крайней мере 2 раза в год
 - Поддерживайте постоянный телефонный диалог и идите навстречу особым просьбам





Понимание инвестиционного сообщества

Сторона покупателя («buy-side»)

Долгосрочные инвесторы

- Результаты деятельности сопоставляются с местными и международными индексами
- Отсутствие заемных средств в 99% фондов
- Отсутствие «коротких продаж» в 99% фондов
- Стандартный объем активов под управлением превышает \$30 млрд. по всем видам продуктов: акции др. Крупнейшие инвестиционные банки – более \$150 млрд.
- Долгосрочный подход к инвестированию
- Качество анализа со стороны покупателя варьируется от инвестора к инвестору

Хедж-фонды

- Абсолютная доходность инвестиций - ориентир для оценки результатов деятельности
- Возможность использовать заемные средства
- Способность делать как «короткие продажи», так и покупку фондовых активов
- Не ограничены в выборе продуктов и инструментов, включая производные инструментов, т. н. «деривативов»
- Высокий уровень комплексной проверки, осуществляемой инвесторами Уровня 1 («Tier 1»)
- Инвесторы Уровня 1 делают долгосрочные вложения свыше 2 лет и не являются просто краткосрочными трейдерами начала 90-х гг..

Мандат только на Покупку	Смешанный мандат	Мандат Хедж-фонда
Foreign & Colonial	Gartmore	Och Ziff
M&G	Henderson	GLG
Fidelity	MLIM	Lansdowne
Capital	Swiss Re	Marble Bar
Britannic	New Star	Highbridge
Credit Suisse	Jupiter	Citadel
Pictet	Moore Capital	Moore Capital
	Lazard	Farallon Capital
	Threadneedle	





Понимание инвестиционного сообщества

Сторона покупателя – обзор типов инвесторов

Пенсионные фонды

- Взаимные фонды, как правило, бывают следующих типов: “роста”, “стоимости”, “дохода”, или имеющие все три составляющие – «смешанные»
 - Фонды «роста» обращают основное внимание на темпы роста прибыли и выручки для определения пере- или недооцененности акций. Как правило, это наиболее применимо для технологичных компаний, которые, несмотря на текущие убытки, должны начать приносить прибыль в скором будущем
 - Фонды стоимости используют фундаментальные методы оценки, такие как дисконтированные денежные потоки (DCF) и анализ мультипликаторов, или современные методы как EVA, для определения являются ли акции недооцененными по сравнению с моделью
 - Фонды дохода обращают основное внимание на возврат инвесторам в форме дивидендов
- Сбалансированные фонды смешивают акции и облигации. Типичный сбалансированный фонд может держать 50-65% средств в акциях, а остальные средства вложить в облигации или оставить в денежной форме

Страховые компании

- Для страховых инвесторов характерна нестабильность потребностей в наличности, в связи с чем они инвестируют в определенные виды ценных бумаг
- Инвесторы, занимающиеся страхованием жизни, структурируют портфели таким образом, чтобы получить достаточный доход за период жизни фонда, при этом отложив часть средств с расчетом на долгосрочный прирост капитала
- Инвесторы, не занимающиеся страхованием жизни, имеют очень непредсказуемые потребности в наличности, они структурируют портфели таким образом, что основную долю в нем составляют ценные бумаги с фиксированным доходом и краткосрочные ценные бумаги

Индексные фонды

- Индексные фонды владеют некоторой частью фондового рынка. Индексный фонд инвестирует в акции, входящие в определенный целевой индекс, например, в FTSE All Share или EuroSTOXX 50
- Индексные фонды отличаются от активно управляемых взаимных фондов тем, что они не предполагают отбора акций знающими специалистами – они просто стремятся получить доход в соответствии с определенным фондовым индексом.
- Высокий оборот, необходимый для соблюдения точных пропорций индекса, может означать доходность на капитал ниже доходности соответствующего индекса





Понимание инвестиционного сообщества

Сторона покупателя – обзор типов инвесторов

Паевые трасты

- Паевой траст является бессрочным инструментом коллективного инвестирования, который покупает фиксированный, стабильный портфель приносящих доход ценных бумаг, а затем продает инвесторам акции траста
- Доходы от прироста стоимости инвестиций, проценты и дивидендные платежи регулярно переходят от траста к акционерам. Если траст инвестирует только в необлагаемые налогом ценные бумаги, то доходы траста также не облагаются налогом
- Инвестиции в паевой траст обычно являются низкорисковыми и низкодоходными

Инвестиционные трасты

- Инвестиционные трасты – это компании, которые инвестируют в другие компании
- Они являются инвестиционными фондами закрытого типа (фиксированное количество денежных средств для инвестирования), которые зарегистрированы и котируются на бирже
- Часто специализируются на определенных секторах/типах компаний или регионах мира
- Возможность использовать заемные средства, но только в ограниченном объеме
- Возможность иметь различные категории акций (дохода или роста)
- Чистая стоимость активов объявляется ежедневно, торги могут проходить по стоимости выше или ниже балансовой чистой стоимости активов

Хедж-фонды

- «Хеджирование» в общем означает управление риском. Как правило, финансовый менеджер использует определенную тактику хеджирования для снижения определенного риска
- Как видно из индексов хедж-фондов, добавление хедж-фондов в портфель наряду с другими инвестициями может значительно сократить общий риск. Более того, добавление одного или нескольких хедж-фондов в инвестиционный портфель может благоприятно сказаться на общем финансовом положении инвестора:
 - Длинный/короткий – хедж-фонд может иметь как длинную, так и короткую позицию – пытается использовать несовершенство оценки рынком двух и более похожих акций, покупая недооцененные и продавая переоцененные бумаги
 - Макро – хедж-фонд принимает инвестиционные решения на основании главных индикаторов или изменений в экономике (например, процентная ставка или ожидания роста)
 - Количественный анализ – хедж-фонд принимает решения на основании моделей, созданных для обработки большого количества данных посредством определенной модели





Понимание инвестиционного сообщества

Целевые инвесторы в США и Европе

США

Межд. Универс. Фонды

Заинтересованность иностранных компаний
Значительный вес портфеля в сторону Европы

Комментарии по фонду

Европейский Отдел продаж, возглавляемый Сиеном О'Брайаном – базируется в 4-х городах США и в Торонто
Американские фонды с аналитиками в Европе являются целью Лондонской группы под руководством Дэвида Джервиса, Мартина Тернера и специалистов по продажам

Фокус продаж Меррилл Линч

Локальные Фонды США

Покупают акции на самом ликвидном рынке
Некоторые, напр., Fidelity Magellan Fund, могут инвестировать до 20% фонда в иностранные ценные бумаги

Активные продажи американской команды продаж, возглавляемой Питером Хоффманом
Попытки продаж отраслевыми специалистами

Глобальные Фонды

Фокус на 300-400 крупнейших межд. компаниях
Индекс MSCI World является основным ориентиром

Обслуживаются Глобальными командами специалистов по продажам в Лондоне и Нью-Йорке

Европа

Универс. Фонды Великобр.

Ориентир - индекс FTSE All Share
Основное внимание уделяется индексам FTSE 100 и 250 и HGSC индексу

Комментарии по фонду

Активные усилия по продажам командой в UK при поддержке специалистов по продажам узкого профиля

Маркетинг аналитических отчетов осуществляется Мартином Тернером и специалистами по продажам

Фокус продаж Меррилл Линч

Универс. Европ. Фонды

Основное внимание уделяется нескольким индексам, включая MSCI Europe, DJ Stoxx и Eurotop 300

Активные усилия по продажам пан-европейской команды при поддержке специалистов по продажам

Маркетинг аналитических отчетов осуществляется Мартином Тернером и специалистами по продажам

Глобальные Фонды

Фокус на 300-400 крупнейших межд. компаниях
Индекс MSCI World является основным ориентиром

Обслуживаются Глобальной командой специалистов по продажам в Лондоне, возглавляемой Пирсом Батлером

Маркетинг аналитических отчетов осуществляется Мартином Тернером и специалистами по продажам

Западное побережье

Artisan Partners
Brandes
Capital International
Dresdner RCM
Franklin Resources
Nicholas-Applegate

Центральная часть

AIM
American Express
Janus Capital
Strong Capital Mgmt
Texas Teachers
Harris Associates
UBS Brinson

Юго-Восток

Federated
Marvin & Palmer
T Rowe Price
Templeton

Ключевые американские инвесторы



Бостон

Fidelity
Fleet Investments
Grantham Mayo
Mass Financial Services
Putnam
State Street GA
Wellington

Нью-Йорк

Alliance Capital
American Century
Bernstein Investment
Delaware (Mondrian)
Fiduciary Trust
Franklin Mutual
Invesco
JP Morgan Fleming AM
Lazard AM
MLIM
Morgan Stanley
Oppenheimer
TIAA-CREF
UBS Global AM

Ирландия

Allied Irish Bank
Bank of Ireland
Irish Life
KBC

Франция

AGF AM
AXA
BNP Paribas
CDC IXIS
Crédit Agricole
Crédit Lyonnais

Испания

BBVA
BSCH

Италия

Arca
Bipiemme
Monte Dei Paschi
Nextra
Romagest
Sanpaolo IMI

Ключевые европейские инвесторы

Германия

Activest
ADAM / RCM
Commerzbank
Deka
Deutsche AM



Скандинавия

AMF Pension
ATP
Nordea
Norges Bank
Robur
SEB
Storebrand
Svenska Handelsbanken

Швейцария

Credit Suisse AM
Lombard Odier
Swissca Portfolio Mgmt
Swiss Re Asset Mgmt
UBS Global AM

Бенилюкс

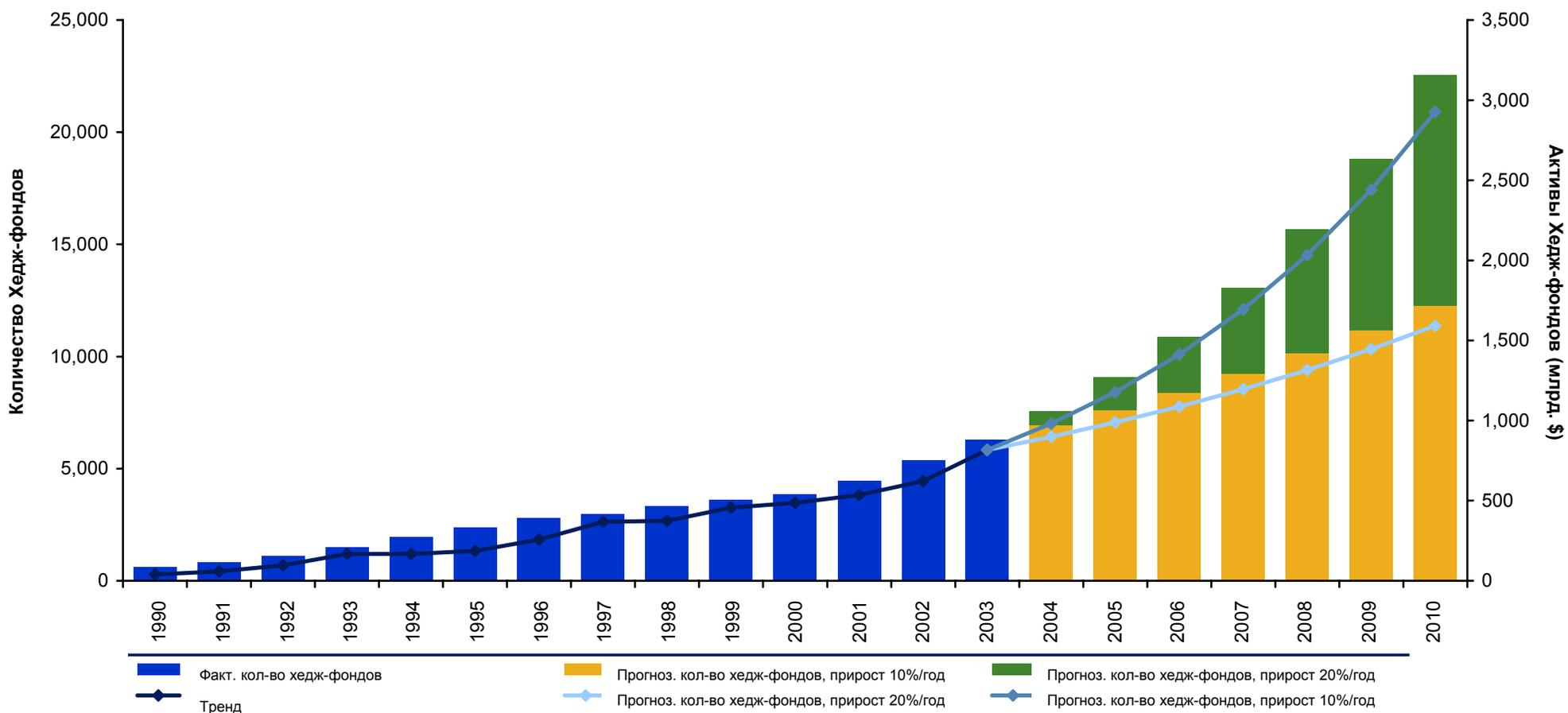
ABN Amro
BBL
Dexia Luxembourg
Fortis
ING Asset Management
KBC
Robeco

Офисы Продаж меррил линч





Понимание инвестиционного сообщества Хедж-фонды - феномен роста



(1) Источник: Hedge Fund Research, Inc. © HFR, Inc. Фев-04, фактические цифры на 2003 г.



Понимание инвестиционного сообщества

Хедж-Фонды – развенчание мифов

Множество стратегий – Пресса формирует неверное мнение ...

- Существует убеждение, что хедж-фонды оказывают негативное воздействие и манипулируют ценами акций
 - Это отчасти обобщение прессы, а отчасти – заблуждение
 - В реальности же стратегии варьируются от краткосрочных (популярное мнение) до долгосрочных (наследие традиций экс- портфельных управляющих)
- Значительный рост заинтересованности в инвестировании в хедж-фонды за последние несколько лет привел к рсту активности хедж-фондов на фондовом рынке
 - Этому способствовали хорошие результаты деятельности фондов, т.к. многие ведущие портфельные управляющие/трейдеры собрались в хедж-фондах
 - Низкая корреляция с другими активами обычно предоставляет преимущества диверсификации в рамках сбалансированной стратегии портфеля
- Благодаря росту прозрачности хедж-фондов основные ограничения на инвестиции пенсионных фондов в хедж-фонды находятся в процессе отмены
 - В мае 2004 г. пенсионный фонд Японского Правительства, крупнейший пенсионный фонд в мире (300 млрд \$), высказал намерение инвестировать часть своих средств в хедж-фонды
 - Другие крупные Северо-Американские пенсионные фонды, напр., Калифорнийский пенсионный фонд для госслужащих (CALPers), также начали инвестировать в хедж-фонды
- Тем не менее, вложения хедж-фондов в акции английских компаний не всегда могут быть прозрачными, т.к. вложения делаются через «синтетическую позицию», известную как «контракт на разницу»
 - Данные вложения обычно не подлежат разглашению, и иногда сложно узнать, кто стоит за ними
 - Некоторые хедж-фонды имеют более долгосрочные горизонты инвестирования (Lansdowne, Och Ziff) и, возможно, владеют крупными долями, о которых Компания может сразу не узнать

Мы уверены, что наша роль как брокера компаний заключается в том, чтобы «отделить зерна от плевел» и помочь отличить серьезных долгосрочных инвесторов от спекулянтов





Понимание инвестиционного сообщества

Инвестиционные Стратегии Хедж-Фондов

Это основные типы хедж-фондов, сгруппированные по степени рыночных рисков

Каждая стратегия связана с конкретной моделью

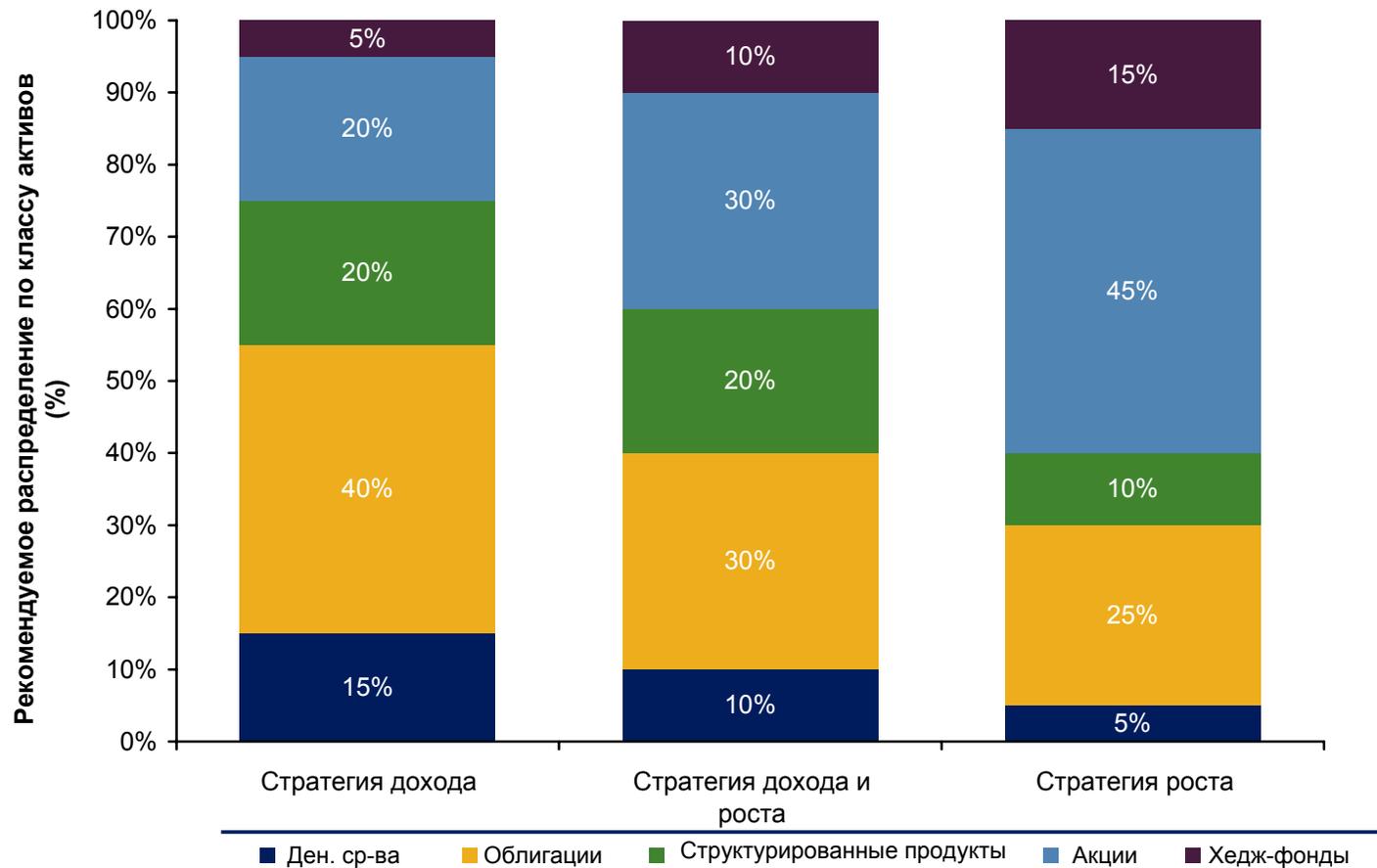




Понимание инвестиционного сообщества Хедж-фонды – что стимулирует рост?

Частные Клиенты – все еще основной источник средств фондов... Активизируются финансовые институты

В мировом масштабе интерес к хедж-фондам со стороны частных инвесторов, обладающих большим личным состоянием, продолжает увеличиваться



Источник: Группа Управления Активами Меррил Линч (Активы составляют 1,5 триллиона \$)





Понимание инвестиционного сообщества

Хедж-фонды – ключевые игроки

США

Стратегия	Активы под Управлением
УРОВЕНЬ 1 / (TIER 1)	
Caxton	Мульти Стратегия (излишне предвзятый процесс выбора акций, хотя их заинтересуют событийные стратегии, стратегии арбитража риска и т.д.) \$11.8bn
Citadel	Мульти Стратегия \$10.0bn
Tudor	Мульти Стратегия \$9.4bn
Moore	Мульти Стратегия (в основном Глобальный Макро) \$8.0bn
Och Ziff	Мульти Стратегия \$7.0bn
Pequot	Длинные/Короткие Акции \$6.5bn
УРОВЕНЬ 2 / (TIER 2)	
Farallon	Событийная \$10.0bn
Maverick	Длинная/Короткая Акция \$9.6bn
Angelo Gordon	Мульти Стратегия \$8.7bn
Andor	Длинные/Короткие Акции (включая технологические фонды) \$8.3bn
Highbridge	Мульти Стратегия \$8.2bn
HBK	Мульти Стратегия \$5.6bn
Lone Pine	Длинные/Короткие Акции \$5.9bn
Renaissance	Длинные/Короткие Акции (включая технологические фонды) \$5.0bn
Chilton	Длинные/Короткие Акции \$4.5bn
Perry	Событийная, ценные бумаги банкротов \$4.5bn
Duquesne	Мульти Стратегия \$4.0bn

Европа

Стратегия	Активы под Управлением
УРОВЕНЬ 1 / (TIER 1)	
Caxton	Мульти Стратегия (излишне предвзятый процесс выбора акций, хотя их заинтересуют событийные стратегии, стратегии арбитража риска и т.д.) \$11.8bn
Tudor	Мульти Стратегия \$9.4bn
GLG Partners	Мульти Стратегия \$9.0bn
Och Ziff	Мульти Стратегия \$7.0bn
Cantillon	Европа Длинные/ Короткие \$5.0bn
Egerton	Европа Длинные/ Короткие \$2.9bn
Lansdowne	Европа Длинные/ Короткие \$2.1bn
Marble Bar AM	Пан-европейские Длинные/ Короткие \$1.0bn
Ziff Brothers	Длинные/Короткие с долгосрочным фундаментальным подходом (инвестиции в США и Европу) \$1.0bn+ (*MLe)
УРОВЕНЬ 2 / (TIER 2)	
Farallon	Событийная \$10.0bn
Marshall Wace	Европа Длинные/ Короткие \$3.4bn
Brummer	Длинные/Короткие Глобальные Ценные Бумаги & Фиксированный Доход \$3.0bn
K Capital	Мульти Стратегия \$2.7bn
GSPS	Длинные/Короткие Европейский Нейтральный Рынок Акции \$1.8bn
Sthenos	Европа Длинные/ Короткие \$0.5bn
New Star	Пан-европейские Длинные/ Короткие \$0.5bn
Walter Capital	Европа Длинные/ Короткие \$0.5bn





Отказ от ответственности

Merrill Lynch запрещает (а) сотрудникам, напрямую или косвенно, предлагать благоприятный аналитический прогноз или конкретную целевую цену или предлагать изменить такой прогноз или ценовой ориентир для целей привлечения бизнеса или получения компенсации, а (b) Аналитикам получать компенсацию за участие в сделках по предоставлению инвестиционно-банковских услуг, за исключением случаев, когда такое участие выгодно клиентам.

Данное предложение является конфиденциальным и предназначено только для Вашего использования и не должно раскрываться третьим лицам (за исключением Ваших консультантов) без письменного разрешения Merrill Lynch, за исключением случаев, когда Вы (и каждый Ваш сотрудник, представитель или агент) можете раскрыть третьим лицам без какого-либо ограничения налоговый режим и налоговую структуру предложения и любые материалы (включая мнения или иной налоговый анализ), которые предоставлены Вам относительно такого налогового режима и налоговой структуры. Для целей предыдущего предложения налог относится к американскому федеральному и местному налогу. Merrill Lynch не является экспертом и не предоставляет заключений относительно правовых, бухгалтерских, регулирующих или налоговых вопросов. Вы должны проконсультироваться со своими Консультантами по данным вопросам до начала осуществления предлагаемой сделки.

