



Александр Дюжинов
начальник отдела по связям с инвесторами ОАО «ОГК-1»

IR-СТРАТЕГИЯ КОМПАНИИ В УСЛОВИЯХ ОТМЕНЫ IPO

Нестабильность на мировых финансовых рынках, следствиями которой явились дефицит ликвидности и переоценка рисков, заставила многие российские компании пересмотреть свои стратегии привлечения инвестиций.

С начала 2008 г. на мировом рынке были отменены IPO на более чем 21 млрд долл. Такой значительный спад последовал за рекордным объемом IPO в прошлом году. За последние 2 мес. были отменены 62 сделки по акциям, общая стоимость которых составляет 21,4 млрд долл. За такой же период в 2007 г. не состоялись сделки стоимостью 1,5 млрд долл.

В условиях повышенных рисков и неопределенности инвестиционные банкиры стали активнее использовать схему «двойного пути» (*dual track*). Суть ее состоит в том, что компания одновременно начинает подготовку двух процессов — размещение на фондовой бирже для неограниченного круга лиц (IPO или SPO) и продажу акций стратегическому инвестору (*private placement*). При проведении схемы «двойной продажи» начинается конкуренция между разными категориями инвесторов, что предоставляет собственникам компании возможность полностью изучить потенциальный спрос со стороны как финансовых, так и стратегических инвесторов.

Однако наибольший интерес представляет ситуация, когда компания при исполь-

зовании схемы *dual track* отказывается от проведения IPO и выбирает стратегическую продажу. Распространенным случаем является размещение акций российской компании, не имеющей опыта взаимодействия с институциональными инвесторами, аналитиками и миноритарными акционерами. На практике многие компании предпринимают ряд мер по повышению своей инвестиционной привлекательности, например переходят на международные стандарты финансовой отчетности в год, предшествующий публичному размещению, но это не всегда способствует росту их популярности среди инвесторов. Многие компании только в процессе подготовки IPO впервые раскрывают существенную для инвесторов информацию, которая ранее была недоступной.

Итак, как построить IR-стратегию в условиях отмены IPO? Особое внимание необходимо уделить следующим аспектам.

ПОСТРОЕНИЕ ОТНОШЕНИЙ С АНАЛИТИКАМИ

Аналитики инвестиционных компаний являются аудиторией *investor relations*,

которую необходимо «холить и лелеять». В большинстве своем они совершенно независимы в выставлении инвестиционных заключений по акциям компании.

Управление ожиданиями аналитиков является задачей № 1 для компании, строящей отношения с инвестиционным сообществом всерьез и надолго.

С момента объявления о намерении провести размещение акций IR-отдел компании должен начать строить отношения с отраслевыми аналитиками. Вполне резонным именно в этот момент будет проведение анализа восприятия аналитическим сообществом компании. С большой долей вероятности, результаты будут плачевны или вообще будут отсутствовать (в ситуации, когда компания совершенно неизвестна рынку).

Но руководство и IR-менеджеры компании должны знать достоверное и объективное отношение рынка к своей компании, при этом иллюзии или пренебрежительное отношение к взаимодействию с аналитиками в данном вопросе недопустимы. В условиях отмены IPO именно аналитики могут спасти репутацию компании. Основная за-

дача IR-менеджеров — убедить аналитиков в том, что компания является исключительной инвестиционной возможностью для инвесторов, а способ размещения ее активов — только технология.

Традиционно при подготовке размещения составляется план по совершенствованию корпоративного управления в компании, в который также включается и раздел по развитию IR. Но без концептуального понимания менеджментом компании значимости развития IR невозможно завоевать доверие инвестиционного сообщества. Более того, необходимо системное построение IR в компании. Ярким примером компании, практикующей системный IR, является «Мечел», который проводит ежемесячные конференции для аналитиков.

ПРЯМАЯ КОММУНИКАЦИЯ С ИНВЕСТОРАМИ

При проведении размещения акций многие компании в вопросах привлечения институциональных инвесторов полагаются на усилия инвестиционных банков.

То есть вместо того чтобы управлять инвестбанками, компания позволяет им управлять собой и становится менее самостоятельной в вопросах построения отношений с инвесторами. В такой ситуации IR-отдел, который должен отвечать за связи с инвесторами, на деле отвечает в лучшем случае за связи с аналитиками.

Для того чтобы застраховаться от негативных последствий отмены IPO, компании необходимо заниматься целевым выстраиванием отношений с инвестфондами. Например, энергетическим компаниям, расположенным на северо-западе России, целесообразно начать общение с инвестфондами Северной Европы, специализирующимися на инвестициях в энергетические компании развивающихся рынков. Для поддержания интереса к компании IR-менеджер должен составить базу инвестиционных фондов, включить их в рассылку ключевых IR-сообщений и поддерживать коммуникацию. Таким образом компания будет постепенно знакомить рынок со своей деятельностью в области *investor relations*.

Компания с незначительным уровнем *free float* после объявления об отмене IPO должна обезопасить себя от падения рыночной стоимости акций. В этой ситуации выигрывает компания, имеющая группу активных инвесторов (которые могут и не быть в данный момент ее акционерами), знакомых с ее стратегией и способных поддержать стоимость ее акций на рынке. Кроме того, когда рыночная конъюнктура изменится в лучшую сторону и компания снова примет решение о проведении публичного размещения, эти инвесторы снова

ее выручат. Чтобы разместить в дальнейшем выпуск акций на 200–300 млн евро, не надо создавать консорциум брэндовых банков и дорогих PR-консультантов — для этого необходимо лично встретиться с представителями 10–15 инвестфондов, которые вполне могут обеспечить необходимый объем финансирования.

В США схема с ограниченным участием в сделке инвестиционных фондов, или DPO (*Direct Public Offering* — прямое публичное размещение), в последнее время стала особенно популярной среди компаний, привлекающих объемы финансирования до 500 млн долл.

Таким образом, компания сможет обезопасить себя от любых кризисных ситуаций, включая нехватку ликвидности на рынках капитала, имея личные контакты с инвестиционными фондами и постепенно знакомя их со своей IR-стратегией. В случае когда компания принимает решение проводить размещение акций, менеджмент компании сможет напрямую обратиться к уже знакомым инвесторам и получить необходимую поддержку в привлечении финансирования.

РАЗВИТИЕ IR-ИНСТРУМЕНТАРИЯ

После стратегического принятия решения проводить IPO компании выбирают консорциум инвестиционных банков, юристов и консультанта по финансовому PR. Затем юристы разрабатывают *Publicity Guidelines* (Рекомендации по раскрытию информации в связи с планируемым первоначальным публичным предложением акций), которые будут регулировать общение с внешними аудиториями, включая IR-аудитории.

Существует 2 варианта дальнейшего развития событий.

Первый — компания не имеет истории взаимодействия с инвестиционным сообществом. В этом случае ей остается только довериться своим консультантам.

Допустим, компания привлекла с помощью инвестиционных банков необходимые объемы финансирования, но так и не научилась общаться с инвесторами и аналитиками. Для консультантов IPO компании X — всего лишь очередной проект.

А что делать, если произошла отмена IPO? Тогда компания останется наедине с аналитиками и инвесторами, наблюдающими за ее последующими действиями,

Второй — компания уже имеет опыт взаимодействия с инвесторами и вынуждена в рамках подготовки к IPO («тихий период») ограничивать информационный поток. В практике есть случаи, когда компания прекращает контакты с аналитиками и отвечает отказом на все призывы инвестиционных фон-

дов начать общение. Логика консультантов понятна, но что делать, когда даже после успешно проведенного размещения IR-менеджеры и руководство компании вынуждены снова обращаться к аналитикам и инвесторам, взаимодействие с которыми было продуктивным временем ограничено?

Обе ситуации имеют одно решение: компания должна самостоятельно и осознанно развивать сервисную функцию IR. Главный принцип качественного IR — наличие обратной связи с целевыми аудиториями. (Причем российские компании не всегда правильно разделяют PR- и IR-аудитории.) Получив максимально достоверное заключение аналитиков о качестве IR-программы компании, целесообразно ознакомиться с IR-практикой других компаний. Следует помнить, что аналитиков и инвесторов интересует существенная информация, способная повлиять на принятие инвестиционных решений, и они должны легко ее получать в оптимальном объеме за короткое время. Лучший источник информации — правильно организованный и информативный сайт.

Российским компаниям, как отмечают многие западные эксперты в сфере финансовых коммуникаций, «не хватает бизнеса». Наш IR уже достаточно развит, но не дотягивает до лучших образцов из международной практики, в том числе в создании сайтов, которые должны быть удобны для работы. За эталон можно взять сайт *FirstGroup* (www.firstgroup.com) или сайт *Sage* (www.sage.com), имеющий опцию переноса событий из финансового календаря в *Outlook* пользователя. Технически это несложно, а заинтересованные посетители в восторге.

Конечно, не всегда удастся применить лучшее техническое решение в своей компании. Но, ориентируясь на обозначенный способ решения проблемы, можно не бояться, что аналитики и инвесторы отвернутся от компании в случае изменения планов относительно проведения IPO или после перебива в общении.

IPO — сложная процедура с большим числом участников и консультантов. Очевидно, что все они высокопрофессиональны и имеют значительный опыт проведения сделок на рынках капитала. Но руководство компании и сотрудники, отвечающие за *investor relations*, не должны поддаваться соблазну освободить себя от этой работы. С самого начала компания должна самостоятельно развивать отношения с аналитиками, формировать свою базу инвесторов и участвовать в конференциях инвестиционных банков. В таком случае она будет формировать свою собственную инвестиционную историю и IR-стратегию, что позволит чувствовать себя гораздо спокойнее на переменчивом финансовом рынке (при любом развитии событий с IPO). ■