

Федеральное государственное образовательное учреждение
высшего профессионального образования
ФИНАНСОВАЯ АКАДЕМИЯ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Кафедра «Ценные бумаги и финансовый инжиниринг»

Работа допущена к защите:
зав. кафедрой
проф. Рубцов Б.Б.

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

на тему: Отношения с инвесторами на долговом рынке России

**Магистрантка
направления:
«Рынок ценных бумаг и биржевое дело»
Капырина И.Е.**

**Научный Руководитель:
Макеев А.В.**

**Внешний рецензент
Нагорный С.А..**



Москва, 2008 г.

Содержание

Введение.....	2
1. Теоретические аспекты отношений с инвесторами	6
1.1 Сущность отношений с инвесторами.....	6
1.2. Организационные основы и инструменты отношений с инвесторами...	14
1.3. Польза от хорошо организованных отношений с инвесторами и недостатки в современной практике отношений с инвесторами.....	25
Выводы по первой главе.....	27
2. Отношения с инвесторами на долговом рынке России.....	27
2.1. Характеристика современного долгового рынка и практики отношений с инвесторами в России.....	27
2.2. Направление и план деятельности подразделения отношений с инвесторами на долговом рынке.....	40
2.3. Оценка эффективности программы отношений с инвесторами.....	44
Выводы по второй главе.....	49
3. Оптимизация отношений с инвесторами на долговом рынке.....	52
3.1. Подготовка специалистов по связям с инвесторами.....	52
3.2. Отбор лучшей практики отношений с инвесторами.....	57
3.3. Внедрение новых продуктов и технологий в работу подразделения отношений с инвесторами.....	68
Выводы по третьей главе.....	78
Заключение.....	82
Список использованной литературы.....	88
Приложения.....	96

Введение

Рост инвестиционной привлекательности российских компаний является необходимым условием повешения конкурентоспособности и интеграции России в мировое сообщество. Именно поэтому сегодня такой аспект управления, как отношения с инвесторами, становится все более востребованной.

Практика отношений с инвесторами существует в России с конца 1990-х гг. В 1997 г. услугами по отношениям с инвесторами пользовалась компания ВымпелКом при выходе на американский фондовый рынок, а также компания Уралсвязьинформ при реализации программы Европейского банка реконструкции и развития. В 2002 г. была создана национальная ассоциация профессионалов в области отношений с инвесторами - Объединение специалистов по связям с инвесторами (ОССИ). Отрасль отношений с инвесторами прежде всего возникла для обслуживания инвесторов на рынке акций. На данный момент отношения с инвесторами необходимы не только компаниям, чьи акции торгуются на биржах, но и предприятиям, которые только начинают свою деятельность на фондовом рынке, выпускают корпоративные облигации или собираются расширить свою деятельность с помощью привлечения стратегических инвесторов; банкам, которые активно развивают инвестиционные проекты и занимаются поиском западных инвесторов. В услугах по отношениям с инвесторами также заинтересованы региональные и муниципальные органы власти, которые занимаются выпуском облигаций. Такая заинтересованность обуславливает необходимость активного развития рынка услуг по отношениям с инвесторами, что выражается как в создании собственных подразделений по работе с инвесторами в структуре компании, так и в возникновении специализированных агентств. Однако, несмотря на рост российских агентств и подразделений компаний по связям с инвесторами, качество их взаимодействия с инвестиционным сообществом пока

далеко от оптимального.

Исходя из этого **объектом** научного **исследования** были выбраны - отношения с инвесторами, а **предметом** – их анализ на долговом рынке.

Настоящая магистерская диссертация преследует следующую **цель** — исследование и оптимизация отношений с инвесторами на российском долговом рынке. Поставленная цель определяет **задачи** диссертации:

- раскрыть сущность понятия «стратегическое доверие к компании»;
- описать теоретические основы отношений с инвесторами;
- охарактеризовать современный долговой рынок;
- дать характеристику отношениям с инвесторами на российском долговом рынке;
- охарактеризовать меры по оптимизации отношений с инвесторами на российском долговом рынке.

Для достижения поставленных задач широко применялись **методы** сравнительного и логического анализа. Количественные и качественные задачи решались с помощью статистических и графических методов. Проблемы оценки эффективности решались с помощью использования основного метода анализа хозяйственной деятельности предприятия – факторного анализа. Так же в исследовании использовались общенаучные методы познания: системный подход, обобщение, анализ и синтез.

Важность и необходимость всестороннего изучения и оценки отношений с инвесторами на долговом рынке выражается в **актуальности** магистерской диссертации. Её можно рассматривать двояко, как со стороны компании-эмитента, так и со стороны развития и совершенствования рынка услуг по связям с инвесторами в России.

Для компании развитие отношений с инвесторами, как стратегического направления деятельности, является сильным конкурентным преимуществом и актуально с точки зрения:

- получения стратегического доверия инвестиционного сообщества;
- формирования информационной политики взаимодействия с

инвестиционным сообществом;

- роста инвестиционной привлекательности и привлечения новых инвестиций;

- повышения капитализации и снижения стоимости заемных финансовых средств;

- упрочнения рыночных позиций;

- выходом на публичные рынки капитала.

Развития и совершенствования практики отношений с инвесторами также актуально в контексте рынка данных услуг. Этот факт объясняется тем, что на данный момент в России остро ощущается необходимость:

- формирования методологической базы, стандартов профессии, программ обучения специалистов по связям с инвесторами;

- повышения качества и конкурентоспособности услуг по связям с инвесторами;

- развития рыночной информационной культуры;

- выявления и оценка лучших практик отношений с инвесторами;

- внедрения новых продуктов и технологий в работу агентств, подразделения компании по связям с инвесторами.

Так же данная исследовательская работа важна в связи с недостаточной разработанностью этой тематики в научных исследованиях. В настоящий момент практически отсутствуют книги на русском языке по данной тематике.

При написании магистерской диссертации были изучены научные труды и статьи следующих отечественных экономистов Я.М. Миркина, Б.Б. Рубцова, Н.Н. Балакирева, Л.П. Давиденко, И. Бобровой, В. Зимины, Г.В. Савицкой, М. Матовникова, О. Буяновой, О. Ринк, А. Дюжинова, В.А. Зимины, Н. Мандаровой, И. Баклыковой, А. Балашова и зарубежных экономистов Р.Хиггинса и Б. Коула.

Структура работы основывается на поставленных задачах, в рамках которых проведено исследование. Магистерская диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и

приложений.

В первой главе исследуются теоретические аспекты отношений с инвесторами. Определяется сущность отношений с инвесторами, их цели и задачи. Также определяется сущность основы отношений с инвесторами – стратегического доверия. Во втором параграфе главы исследуются организационные основы и инструменты отношений с инвесторами. Заключительный параграф содержит анализ пользы от хорошо развитой практики отношений с инвесторами для компании-эмитента, а также недостатки современной практики отношений с инвесторами.

Вторая глава включает исследование отношений с инвесторами на долговом рынке России. В данном разделе анализируется современный долговой рынок и практика деятельности по отношениям с инвесторами в России. Так же дается характеристика направлениям и плану деятельности по связям с инвесторами. С помощью факторного анализа проводится оценка эффективности программы отношений с инвесторами.

В третьей главе была сделана попытка разработать меры по оптимизации отношений с инвесторами на российском долговом рынке. В данном контексте были проанализированы практика подготовки специалистов по связям с инвесторами, рейтингование лучшей практики отношений с инвесторами. Так же были даны рекомендации по внедрению новых продуктов и технологий в работу отдела по связям с инвесторами.

В заключении подведены итоги проведенного исследования, сформулированы полученные выводы, сделанные в процессе написания глав.

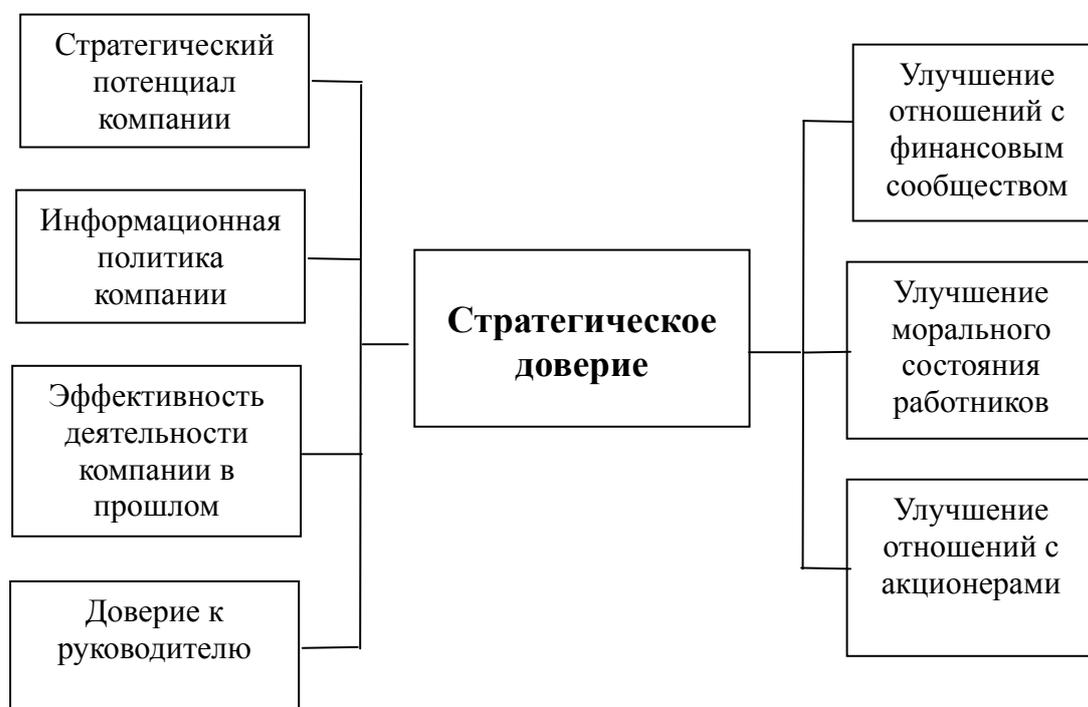
1. Теоретические аспекты отношений с инвесторами

Приступая к рассмотрению темы «Отношения с инвесторами на долговом рынке России» необходимо посвятить первую главу магистерской диссертации теоретическому рассмотрению сущности отношений с инвесторами.

1.1 Сущность отношений с инвесторами

Начиная изучения отношений с инвесторами необходимо обозначить категорию стратегического доверия, так как она является основой построения отношений с инвесторами. Данное базовое понятие создает теоретический фон и стратегическую перспективу для дальнейшего рассмотрения и анализа отношений с инвесторами, которые описываются в диссертации.

Доверие к компании складывается на основе понимания ее деятельности, обоснованности ее стратегии в восприятии заинтересованных сторон (инвесторов, аналитиков, инвестиционных банков, клиентов компании, акционеров) и ее целей. Стратегическое доверие в книге Ричарда Хиггинса «Отношения с инвесторами: передовой опыт. Пути создания акционерной стоимости», определяется как более специфичное понятие, чем имидж и репутации компании. Стратегическое доверие, по мнению вышеупомянутого автора, возникает как *совокупность ряда факторов*: степень доверия к высшему руководству, информированность заинтересованных лиц о стратегии компании, стратегический потенциал компании, эффективность деятельности компании в прошлом, (рис. 1).

Модель стратегического доверия¹.

Модель стратегического доверия была эмпирически проверена Ричардом Хиггинсом. Анализ показал, что важнейшей составляющей стратегического доверия является стратегический потенциал, следующей по важности является информационная политика компании².

Второй важный вывод, сделанный исследователями заключался в следующем: компании, характеризовавшиеся высоким стратегическим доверием, имели лучшие показатели соотношения рыночной и балансовой стоимости по сравнению со средним в своем секторе, в отличие от компаний с более низкой степенью стратегического доверия.

Охарактеризовав, категорию стратегического доверия, можно перейти непосредственно к анализу сущности отношений с инвесторами. Важно отметить, что у большинства руководителей корпораций термин «отношения с

¹Хиггинс Ричард «Отношения с инвесторами: передовой опыт. Пути создания акционерной стоимости», пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005 г., с. 29

² Brendan D. Bannister and Richard B. Higgins, «Strategic Capability, Corporate Communications and Strategic Credibility», Journal of Managerial Issues, 1993

инвесторами» (связи с инвесторами, Investor Relations, IR) ассоциируется с предоставлением финансовой информации акционерам публичных компаний. Однако современная практика отношений с инвесторами имеет более широкое содержание, чем просто предоставление информации акционерам.

Исходя из практики, отношения с инвесторами можно характеризовать двояко: как направление деятельности компании и как подразделение компании. Ниже приводятся наиболее адекватные определения понятия отношения с инвесторами, которые даются в настоящее время ведущими организациями и специалистами рынка ценных бумаг.

По мнению НОА АРФЭИ отношения с инвесторами – это область корпоративных коммуникаций, связанная с управлением информацией и раскрытием информации в публичных и частных компаниях, в значительной степени зависящих от инвестиционного сообщества³. Однако приведенная дефиниция характеризует практику отношения с инвесторами слишком узко, так как выделяется только коммуникационный компонент и не затрагиваются маркетинговая и финансовая составляющие связей с инвесторами.

По определению Национального института по связям с инвесторами США (NIRI) отношения с инвесторами – это стратегическая функция руководства компании, сочетающая в себе финансовую, коммуникационную и маркетинговую составляющую, целью которой является обеспечение инвестиционного сообщества точным отображением текущего состояния дел и перспектив развития компании. На наш взгляд, это определение является наиболее емким и адекватным. Оно отражает основные составляющие связей с инвесторами и цель данной деятельности компании. Однако в данном определении мы не согласны с тем, что это отношения с инвесторами компетенция исключительно руководства компании.

По мнению двух ведущих российских агентств по связям с инвесторами FlashComm и East-West Communications:

Отношения с инвесторами – это комплекс мероприятий по обеспечению

³ НОА «Ассоциация распространителей финансово-экономической информации»

эффективного взаимодействия компании эмитента с инвесторами с целью максимально приблизить оценку компании на фондовом рынке к фундаментальной стоимости бизнеса⁴.

Отношения с инвесторами – это коммуникации с различными аудиториями и организациями, которые могут оказать влияние на стоимость ценных бумаг компании с целью обеспечения ее справедливой оценки рынком⁵.

Резюмируя все вышеперечисленные дефиниции, можно дать следующее комплексное определение отношениям с инвесторами (как деятельности компании).

Отношения с инвесторами – это деятельность компании, базирующаяся на стратегическом доверии, сочетающая в себе финансовую, коммуникационную и маркетинговую составляющую, целью которой является обеспечение инвестиционного сообщества точным отображением состояния и перспектив компании.

Исходя из приведенного определения, необходимо выделить объекты, на которые направлена деятельность отдела отношений с инвесторами, агентства по отношениям с инвесторами. Структурно аудиторию агентства, отдела по связям с инвесторами можно представить следующим образом:

1. Инвесторы и кредиторы.

- Коммерческие банки;
- Российские и иностранные инвесторы: фонды, хедж-фонды, институциональные инвесторы;
- Российские и иностранные частные инвесторы.

2. Аналитики.

- Аналитики инвестиционных банков (sell-side), фондов (buy-side) и рейтинговых агентств.

3. Инфраструктурные организации.

- Биржи, депозитарии и регистраторы;

⁴ Агентство «FlashComm» <http://www.flashcomm.ru/>

⁵ Компания East-West Communications <http://www.ewcom.ru/>

- Брокеры и иные финансовые посредники.

4. Консультанты.

- Аудиторы, консультанты по отношениям с инвесторами и общественностью;

- Юридические советники.

5. Государство.

- Регуляторы, государственные органы власти;

- Лоббисты и иные активные участники рынка.

6. Партнеры.

- Поставщики и клиенты;

- Сотрудники компании (в том числе сотрудники-акционеры).

7. Пресса.

- Информационные агентства;

- Пресса (российская и международная)⁶.

Описывая сущность деятельности отношений с инвесторами важно отметить ее цели и задачи. К основным целям отношений с инвесторами относятся:

- формирование известности и репутации компании как надежного, успешного и прозрачного партнера;

- рост курса акций;

- повышение кредитных рейтингов;

- удешевление заимствований⁷.

Исходя из целей, задачами отношений с инвесторами являются:

- разработка и реализация корпоративной политики раскрытия информации, в том числе налаживание внутрикорпоративных механизмов обеспечения своевременного предоставления информации о существенных фактах;

⁶ Матовников М. «Investor Relations на долгом рынке», Интерфакс Бизнес Сервис

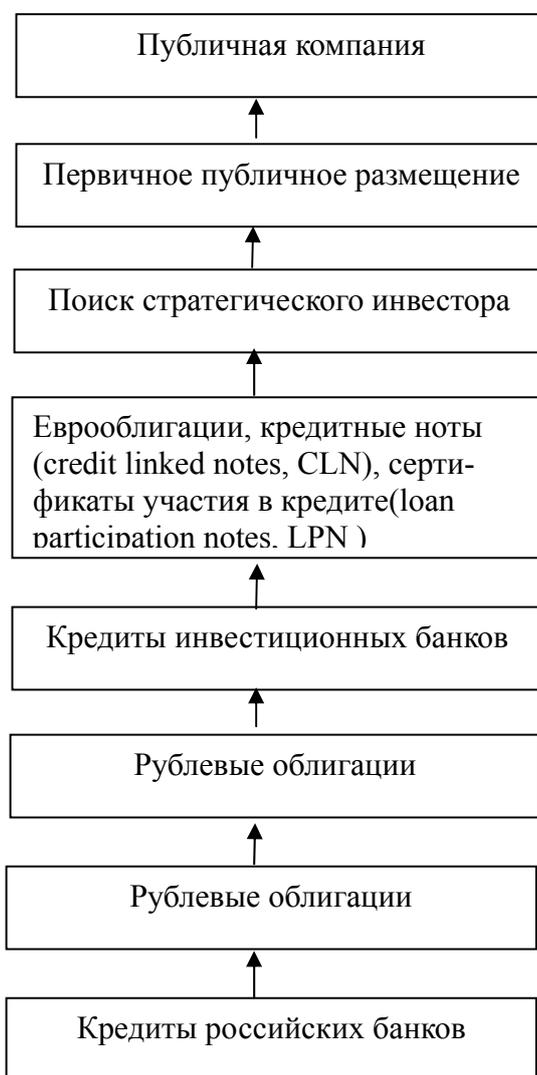
⁷ Агентство «FlashComm» <http://www.flashcomm.ru/>

- организация предоставления необходимой финансовой отчетности ключевой аудитории – акционерам, регулирующим органам, биржам и т.д.;
- создание коммуникационных программ, направленных на достижение лучшей осведомленности инвесторов о компании;
- выстраивание и поддержание отношений с инвестиционным сообществом⁸.

По мере развития компании задачи отдела отношений с инвесторами могут меняться. Их сложность резко растет при увеличении роли иностранных инвесторов. Первым важным шагом в области отношений с инвесторами для компании обычно становится получение международного кредитного рейтинга. После выпуска еврооблигаций формирование отдела по связям с инвесторами становится жесткой необходимостью.

Иерархию задач по отношениям с инвесторами по мере развития организации можно представить в виде схемы.

⁸ Там же

Иерархия задач по отношениям с инвесторами⁹.

При рассмотрении сущности отношений с инвесторами, были освещены их объекты, цели, задачи, а также категория стратегического доверия, которая является их основой. Отсюда, учитывая вышесказанное, для целей данного исследования будем использовать термин «отношения с инвесторами», под которым будем понимать деятельность компании, базирующейся на стратегическом доверии и сочетающей в себе финансовую, коммуникационную и маркетинговую составляющую, целью которой является обеспечение

⁹ Матовников М. «Investor Relations на долговом рынке», Интерфакс Бизнес Сервис

инвестиционного сообщества точным отображением состояния и перспектив
КОМПАНИИ.

1.2. Организационные основы и инструменты отношений с инвесторами

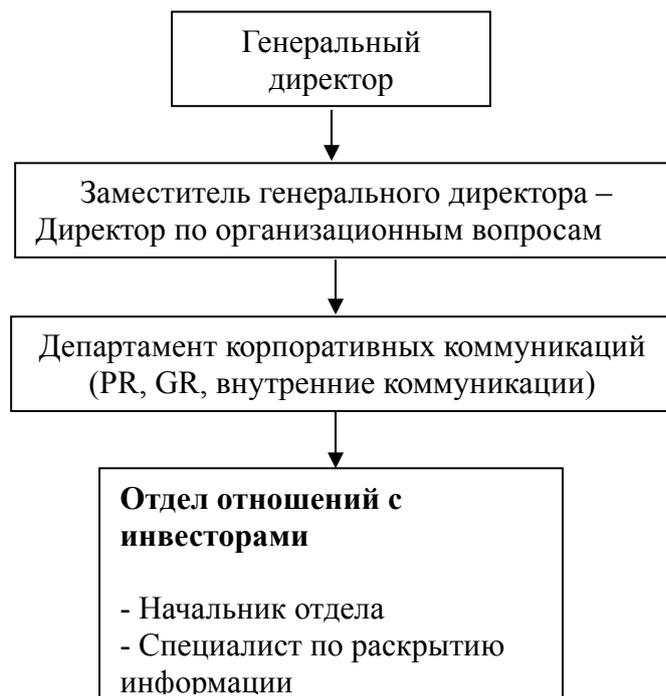
Организационная структура отдела отношений с инвесторами - это не просто схема, на которой указаны подразделения и взаимосвязи между ними. Она отражает логику функционирования организации и соответствует стратегическим направлениям ее развития. Организационная структура - установленное формальное разграничение отношений и объективированного профессионального опыта в организации для достижения ее целей; определяет соотношение между функциями, выполняемыми сотрудниками организации. Организационная структура проявляется в таких формах, как разделение труда, создание специализированных подразделений, иерархия должностей, внутриорганизационные процедуры. Важно отметить, что каждая компания индивидуальна и имеет внутреннюю логику оформления организационной структуры подходящей именно ей. Поэтому необходимо рассмотреть основные варианты организации подчинения службы отношений с инвесторами в российских компаниях. Они могут быть следующими:

1. Отдел отношений с инвесторами находится в подчинении Департамента по связям с общественностью;
2. Отдел отношений с инвесторами подчиняется Заместителю генерального директора по корпоративному управлению;
3. Отдел отношений с инвесторами подчиняется Финансовому директору;
4. Отдел отношений с инвесторами напрямую подчиняется Генеральному директору;
5. Руководитель отдела отношений с инвесторами является советником Главы компании¹⁰.

В качестве примера можно привести структуру подразделения связей с инвесторами одной из лидирующих электроэнергетических компаний – ОАО «ОГК-1».

¹⁰ Дюжинов А. «IR & PR в системе интегрированных коммуникаций», ОАО «ОГК-1»

Структура подразделения связей с инвесторами ОАО «ОГК-1»



В данной структуре отдел отношений с инвесторами находится в подчинении Департамента корпоративных коммуникаций. Что вполне логично, исходя из того, что PR, GR и IR-менеджеры используют в своей профессии сходные инструменты. Положительной чертой организационной структуры ОАО «ОГК-1» также является то, что обязанности PR, GR и IR-менеджеров не выполняются одним человеком, а для каждой из этих сфер деятельности компании предусмотрены организационно обособленные подразделения.

Иную структуру для крупной энергетической компании предлагает Александр Гольдин:

¹¹ Там же



Из рисунка видно, что численность работников подразделения по связям с инвесторами представленной компании превышает имеющуюся в ОАО «ОГК-1». Поэтому важно отметить, что по мере развития компании и роста числа задач в сфере отношений с инвесторами должен расширяться и штат одноименного отдела. Очевидным плюсом построения представленной выше структуры является четкое разграничение обязанностей. В отделе имеются два менеджера (по связям с институциональными инвесторами и по связям с индивидуальными инвесторами). Что логично, исходя из того, что данные аудитории нуждаются в разном подходе.

Проведенное нами исследование практики работы российских и зарубежных подразделений компаний по связям с инвесторами, а также специализированных агентств позволяет охарактеризовать современный инструментарий коммуникаций с инвесторами.

Исходя из целей и задач отношений с инвесторами, в зависимости от

¹² Гольдин А. «Investor Relations vs Public Relations: общность и различие», Объединение специалистов по связям с инвесторами

развития организации можно привести следующие классификации инструментов отдела отношений с инвесторами, каналов связей с инвесторами, посредством которых осуществляются связи с целевой аудиторией, основных типов документов и необходимых исследований.

Основными документами, используемыми для коммуникаций с целевой аудиторией, являются

1. Отчетность эмитента, предоставляемая в соответствии с действующим законодательством о раскрытии информации;
2. Пресс-релизы;
3. Презентации.

В Российской Федерации раскрытие информации осуществляется в форме ежеквартального отчета, сообщениях о существенных фактах, годового отчета, списков аффилированных лиц, бухгалтерской отчетности, раскрытия информации на этапах процедуры эмиссии ценных бумаг (решение о размещении ценных бумаг, проспект ценных бумаг, отчет либо уведомление об итогах выпуска).

При раскрытии информации служба отношений с инвесторами должна учитывать:

- Своевременность раскрытия отчетности эмитента;
- Соответствие законодательству России и за рубежом;
- Потребности инвесторов в разных юрисдикция.

Как уже было отмечено выше пресс-релиз является одним из документов, активно используемых для коммуникаций с аналитиками и инвесторами.

Наиболее общее определение пресс-релиза это краткое сообщение для прессы. Пресс-релиз - является универсальным способом оповестить общественность, проинформировать нужную целевую аудиторию, о каком-либо событии в деятельности компании.

В разных отраслях сформировались свои стандарты представления информации о событиях разного типа, это необходимо учитывать при подготовке пресс-релиза. Размер пресс-релиза желательно ограничивать одной

страницей, в редких случаях (например, презентация финансовой отчетности) пресс-релиз может занимать две-три страницы.

Пресс-релизы компании должны характеризоваться следующими ключевыми параметрами:

- Четкость формы и ясность содержания;
- Удобство для всех категорий пользователей;
- Полнота, непротиворечивость и соответствие стратегии.

Несмотря на разнообразие освещаемых корпоративных событий, форма пресс-релиза является достаточно жесткой. Обычно пресс-релиз содержит следующие разделы:

1. Заголовок и сообщение о существенном факте;
2. Комментарий менеджмента;
3. Бэкграунд – предоставление инвестору дополнительной информации, связанной с текущим событием.

Пример грамотно составленного пресс-релиза приведен в Приложении 1.

Помимо пресс-релизов на российском рынке в работе подразделения отношений с инвесторами не мало времени уделяется подготовке презентаций. Необходимо отметить, что содержание презентации определяется категорией пользователей, для которых она предназначена. Разным аудиториям необходимо предоставлять по-разному организованную информацию с разной степенью детализации сведений о компании.

По категориям получателей информации презентации можно выделить:

- Презентации для миноритарных и потенциальных акционеров;
- Презентации для аналитиков инвестиционных банков;
- Презентации для владельцев облигаций и кредиторов;
- Презентации для финансовой и отраслевой прессы;
- Презентации для рейтинговых агентств (Moody's; Standard & Poor's, Fitch);
- Презентации для стратегического инвестора.

Самым популярным видом презентации в российской практике является оформление слайдов в PowerPoint. Следующими по популярности являются

форматы PDF и MP3.

Инструменты и каналы связей с инвесторами используемые подразделениями по связям с инвесторами могут быть представлены в виде таблицы:

Таблица 1.

Инструменты и каналы связей с инвесторами в практике отдела отношений с инвесторами¹³.

Инструменты связей с инвесторами	Каналы связей с инвесторами
1. Телефонные конференции	1. Ленты информационных агентств
2. E-mail рассылки	2. Интернет-сайт компании
3. Встречи с аналитиками	3. Пресса, в том числе отраслевые издания
4. Встречи с инвесторами	4. Информационные продукты
5. Пресс-конференции	5. Семинары, конференции (в том числе Интернет- и телеконференции), форумы
6. Выступления на конференциях	6. Радио и телевидение
7. Визит на предприятие	
8. Передвижная презентация (Road Show, роуд-шоу)	

Все вышеперечисленные инструменты и каналы связи на данный момент широко развиты и находят эффективную реализацию в российской практике. Одним из самых важных каналов связей с инвесторами, как было указано выше, является Интернет – сайт компании. Поэтому необходимо остановиться на его рассмотрении подробнее.

Корпоративный сайт должен соответствовать ожиданиям пользователей и мировым стандартам. Он обязательно должен содержать раздел «Для инвесторов» с финансовой информацией и ежеквартальными отчетами, учредительными и внутренними документами. Также крайне важен раздел «Новости» с информацией о планах развития компании.

При построении сайта компании специалисты отдела отношений с инвесторами должны учитывать следующее:

1. Аудитория сайта (акционеры, но и кредиторы, аналитиков).
2. Запросы каждой категории пользователей.

¹³ Таблица составлена на основе материалов статьи Investor relations в России // Интерфакс Бизнес Сервис, ноябрь, 2006

3. Новые тенденции:

- Интеграция интерактивных документов;
- Сочетание графической и новостной информации.

5. Дружественный к пользователю интерфейс.

- Возможность индивидуальной настройки для пользователей;
- Мониторинг посещаемости отдельных страниц и перекomпозиция сайта по результатам анализа;
- Анализ поисковых запросов пользователей и дополнение сайта новыми документами;
- Представление сведений в удобных для анализа форматах.

6. Юридическая корректность.

- Удовлетворение требованиям законодательства.

7. Повышение планки ожиданий инвесторов.

- Значительное превышение минимальных требований регуляторов, так как минимальные требования сильно отличаются от наилучшей практики.

В Приложении 2 представлен пример грамотного построения раздела сайта «Инвесторам и акционерам»» Нефтяной Компании «РОСНЕФТЬ», в 2006 г. занявшей 1 место в номинации « Лучший корпоративный сайт компании, осуществлявшей IPO » по рейтингу Института фондового рынка и управления (ИФРУ).

Необходимо подчеркнуть, что вышеперечисленные инструменты и технологии на данный момент в российской практике получили широкое распространение. Однако стратегическое доверие получают только те компании, которые грамотно и организованно использует эти инструменты для доведения полноценной, беспристрастной и надежной информации до сведения инвестиционного сообщества.

1.3. Польза от хорошо организованных отношений с инвесторами и недостатки в современной практике отношений с инвесторами

В настоящее время появляется все больше убедительных доказательств, что открытая и беспристрастная информационная политика может приносить существенные выгоды компании. Таким образом, к пользе от хорошо развитой практики отношений с инвесторами для компании на российском рынке можно отнести:

1. Повышенный интерес со стороны финансовых аналитиков, более широкое аналитическое сопровождение.

В общем случае можно утверждать, что чем более открыта информационная политика компании, тем больше аналитиков следят за ее деятельностью и тем точнее их прогнозы. В свою очередь более широкая аналитическая поддержка, демонстрирующая более твердую уверенность в перспективах компании, способствует привлечению внимания со стороны большего количества инвесторов.

2. Снижение затрат на привлечение капитала.

Если аналитики и инвесторы имеют в своем распоряжении более точную, своевременную и ориентированную на перспективу информацию о стратегии и финансовом положении компании, то в их глазах снижается риск неопределенности (а вместе с этим снижаются и выплаты, связанные с риском и неопределенностью), и, тем самым, существенно снижаются затраты на привлечение капитала.

3. Повышение стратегического доверия и уверенности инвесторов и аналитиков

В данной главе уже рассматривалось понятие стратегического доверия. Модель стратегического доверия показала, что компании с более высокой степенью доверия демонстрируют более высокие коэффициенты соотношения рыночной и балансовой стоимости, чем фирмы с более низкой степенью доверия.

4. повышение ликвидности.
5. повышение курса акций.
6. более точный прогноз доходов.
7. увеличение числа «терпеливых» инвесторов.

Помимо преимуществ компания, имеющая одной из своих целей наладить хорошие связи с инвесторами, должна учитывать и недостатки современной практики отношений с инвесторами. К ним относятся:

1. Низкая адресность работы подразделений по отношениям с инвесторами, плохое понимание потребностей целевой аудитории.

Многие компании по связям с инвесторами и подразделения не умеют сегментировать свою аудиторию, предоставляют всем единообразную информацию, которая не отвечает запросам пользователей. Многие компании начинающие деятельность по отношению с инвесторами не видят разницы между инвесторами (buy-side) и аналитиками инвестиционных банков (sell-side) при проведении встреч с целевой аудиторией. Как правило, узкоспециализированные аналитики инвестбанков (sell-side analysts), занимающиеся подготовкой обзорных материалов по какой-либо компании, нуждаются в более подробной информации, характеризующей не только финансовое положение данной компании и среднесрочные прогнозы ее развития, но и общие отраслевые тенденции, возможные законодательные изменения.

2. Допущение асимметрии информации. Следствием данного недостатка российской практики отношений с инвесторами является инсайдерская торговля. Даная ситуация возникает когда подразделение отношений с инвесторами:

- осуществляет доступ к информации не всему рынку, а лишь его отдельным его сегментам;
- допускает промедление при раскрытии информации о событиях, которые могут существенно повлиять на рынок;

- не несет ответственность за точность и своевременность представляемой информации

3. Низкий уровень профессионализма и оперативности работы российских специалистов по отношению с инвесторами.

В данном случае, следует учитывать, что связи с инвесторами – новое для большинства российских корпораций направление деятельности. Хотя профессия специалиста по связям с инвесторами в России уже появилась, должно пройти определенное время, чтобы она начала играть ту роль, которая отводится ей в западных компаниях.

4. Фальсификация данных, что бы избежать своевременного и точного раскрытия информации; введение в заблуждение инвесторов, аналитиков.

Данная мера, используемая некоторыми компаниями, дает временные результаты, но в конце концов приводит к санкциям или к административной ответственности участников. Более того, проследить деятельность любой компании и ее сотрудников довольно просто. Будущие работодатели или партнеры по бизнесу могут легко узнать о всех регулирующих мерах, когда-либо принятых в отношении конкретного частного лица или компании, к примеру из новостей.

Характеризуя недостатки отношений с инвесторами, необходимо указать типичные ошибки, свойственные работе российских подразделений российских компаний по отношениям с инвесторами, к ним относятся:

1. Противоречивость.

–Сообщения, адресованные разным аудиториям, противоречат друг другу,

–Информационные сообщения компании противоречат данным независимых источников информации и публикациям аналитиков.

2. Отсутствие информационной поддержки

– Отсутствие поддержки пресс-релизами, устного комментария менеджмента компании,

–Отсутствие информационной поддержки негативных событий в деятельности компании.

3. Отсутствие регулярности в раскрытии информации.

–Непостоянный поток информации о деятельности компании¹⁴.

Принимая во внимание вышеизложенную информацию, важно отметить, что устранение недостатков современной практики отношений с инвесторами и типичных ошибок, свойственных российским компаниям, несомненно, приведет к росту пользы от хорошо завитых отношений с инвесторами.

¹⁴ Дюжинов. А. «IR & PR в системе интегрированных коммуникаций», ОГК-1

Выводы по первой главе

В первой главе были сделаны следующие выводы и обобщения, даны следующие классификации и определения:

1. Основой построения отношений с инвесторами является стратегическое доверие.

2. Отношения с инвесторами - это деятельность компании, базирующаяся на стратегическом доверии, сочетающая в себе финансовую, коммуникационную и маркетинговую составляющую, целью которой является обеспечение инвестиционного сообщества точным отображением состояния и перспектив компании.

3. Деятельность отдела по отношениям с инвесторами, агентства по отношениям с инвесторами направлена на инвесторов, кредиторов, аналитиков, инфраструктурные организации, консультантов, государственные органы власти, партнеров, а также прессу.

4. К основным целям формирования и развития отношений с инвесторами можно отнести формирование известности и репутации компании, рост курса акций, повышение кредитных рейтингов, удешевлении заимствований.

5. Организационная структура отдела по отношениям с инвесторами должна отражать логику функционирования организации и соответствовать стратегическим направлениям ее развития. Каждая компания индивидуальна и имеет внутреннюю логику оформления организационной структуры отдела по связям с инвесторами подходящую именно ей.

6. Коммуникационная составляющая работы отдела по связям с инвесторами имеет сложную структуру. В ней можно классифицировать:

- документы, используемые для коммуникаций с целевой аудиторией
- инструменты связей с инвесторами
- каналы связей с инвесторами

7. Важнейшая составляющая коммуникаций с инвестиционным

сообществом, которой необходимо уделять повышенное внимание, является Интернет Сайт компании

8. Открытая инвестиционная политика компании может приносить существенные выгоды для компании, считающей данное направление своей деятельности стратегическим. Однако в связи с тем, что практика отношений с инвесторами на данном этапе развития получила не слишком широкое распространение, необходимо считаться с ее недостатками.

9. Польза от хорошо налажены отношений с инвесторами в компании выражается в:

- повышенном интересе к компании среди инвестиционного сообщества,
- повышении стратегического доверия инвестиционного сообщества к компании,
- снижении затрат на привлечение капитала,
- повышении курса акций, стабильности котировок облигаций,
- повышении ликвидности.

10. К недостатком современной практики отношений с инвесторами можно отнести:

- низкую адресность работы подразделений по связям с инвесторами,
- асимметрию предоставляемой информации,
- низкий уровень профессионализма и оперативности работы российских специалистов по связям с инвесторами,
- фальсификацию данных.

11. Учитывая и устраняя недостатки современной практики отношений с инвесторами, компания увеличивает пользу от хорошо налаженных отношений с инвесторами.

2. Отношения с инвесторами на долговом рынке России

Рассмотрев основные теоретические положения отношений с инвесторами, для дальнейшего решения задач магистерской диссертации во второй главе необходимо остановиться на отношениях с инвесторами на российском долговом рынке.

2.1. Характеристика современного долгового рынка и практики отношений с инвесторами в России

Говоря о современном долговом рынке необходимо охарактеризовать его основные сегменты, а именно корпоративные облигации, государственные, субфедеральные и муниципальные облигации, а также облигации Банка России, еврооблигации и векселя.

В отличие от многих других национальных облигационных рынков, внутренний российский рынок корпоративных облигаций с самого начала развивался как преимущественно биржевой. Развитие рынка корпоративных облигаций за последние годы характеризуется увеличением количества эмитентов, выпусков и ростом объемов торгов.

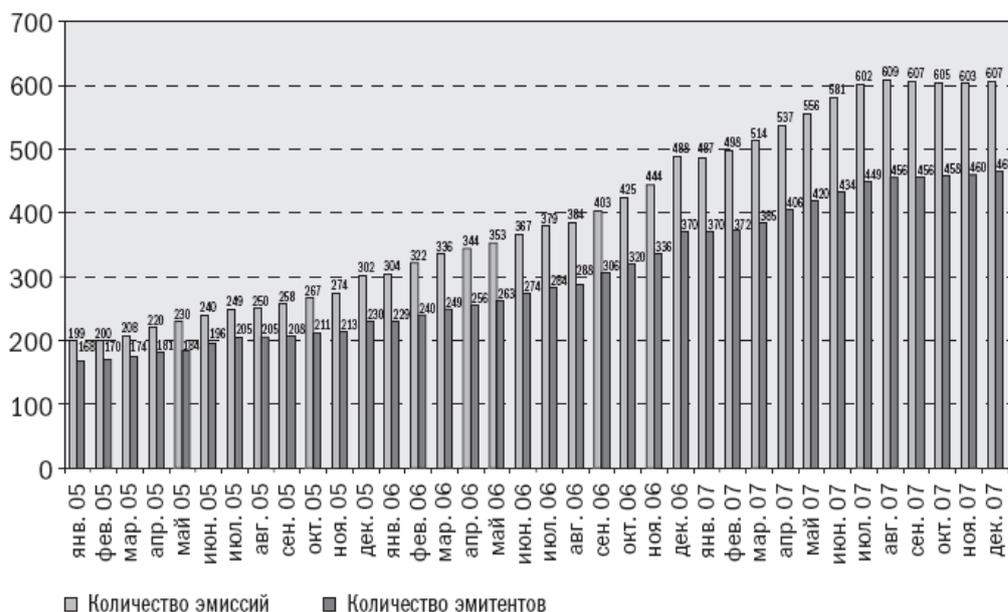
По данным агентства CBONDS, на конец 2007 г. в обращении на внутреннем рынке находилось 607 выпусков корпоративных облигаций 465 эмитентов, что на 24,4% и 25,7% соответственно больше, чем в конце 2006 г. (см. рис. 5). В сравнении с предыдущими годами такие темпы роста являются низкими (в 2005 г. эти показатели составляли 52,7 и 36,3%, в 2006 г. – 61,6 и 60,9%). Важно отметить, что в 2007 г. увеличение количества выпусков облигаций и эмитентов облигаций пришлось исключительно на первую половину года, вторая половина года прошла практически без новых эмиссий¹⁵.

¹⁵ Обзор НАУФОРa «Российский фондовый рынок 2007 События и факты», 2008, с. 12

По данным агентства CBONDS¹⁶, общий объем корпоративных облигаций по номинальной стоимости составил 1 255,71 млрд. руб., увеличившись по сравнению с концом 2006 г. на 39,2% (см. рис. 6). В сравнении с предыдущими годами темпы роста также сильно снизились (в 2005 г. этот показатель составлял 88,3%, в 2006 г. – 87,4%). Как и в случае с количеством новых эмиссий и эмитентов прирост объема корпоративных облигаций в обращении пришелся в основном на первую половину года.

Рисунок 5.

Количество корпоративных эмитентов и эмиссий на внутреннем долговом рынке¹⁷.

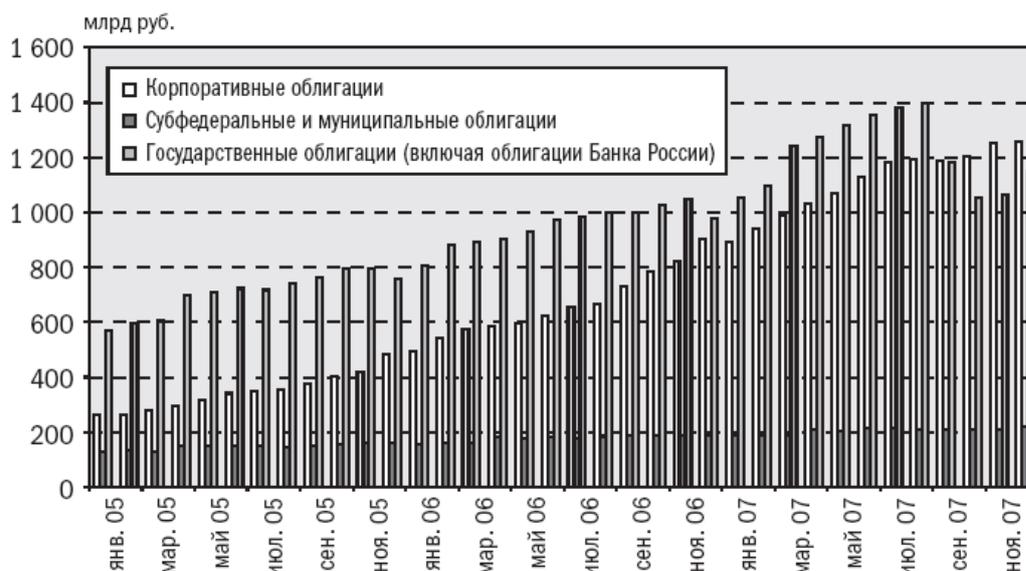


Соотношение общего объема корпоративных облигаций российских предприятий в обращении и ВВП за последние годы несильно изменилось: от 2,23% в 2005 г. до 3,81% в 2007 г.¹⁸

¹⁶ Оценка ГК «РЕГИОН» – 1 258 млрд руб., ЦРФР – 1 231 млрд руб.

¹⁷ Сайт агентства CBONDS <http://www.cbonds.ru/>

¹⁸ Обзор НАУФОРa «Российский фондовый рынок 2007 События и факты», 2008, с. 13

Объем внутреннего долгового рынка (по минимальной стоимости)¹⁹.

Важно отметить, что в сентябре 2007 г. объем корпоративных облигаций превысил объем государственных облигаций, включая облигации Банка России. В общем объеме корпоративных облигаций в обращении постоянно растет доля компаний финансового сектора²⁰: в конце 2005 г. она составляла 20,7%, в конце 2006 г. – 26,3%, а к концу 2007 г. достигла 32,4%. Таким образом, финансовые компании, в первую очередь кредитные организации, все в больших объемах используют долговой рынок для дополнительного долгового финансирования.

В порядке первичного размещения в 2007 г. было предложено корпоративных облигаций на сумму около 470 млрд. руб., что на 10 млрд. руб. меньше, чем в 2006 г., при этом объем зарегистрированных, но не размещенных в 2007 г. эмиссий, также оценивается в 470 млрд. руб.²¹. Первичные размещения в течение года проходили крайне неравномерно – в августе-сентябре они практически не проводились.

Вторичный рынок (в сумме биржевой и внебиржевой) корпоративных облигаций постоянно увеличивается в объеме. При этом доля так называемых «нерыночных выпусков»

¹⁹ Сайт агентства CBONDS <http://www.cbonds.ru/>

²⁰ Там же

²¹ Сайт ГК РЕГИОН <http://region.ru/>

(выпусков, которых нет в обороте) в последние два года практически не изменилась и находится в диапазоне 0,25-0,4%²².

Рынок корпоративных облигаций отличается достаточно высокой ликвидностью.

Несмотря на то что показатель оборачиваемости²³ корпоративных облигаций подвержен

большим изменениям, в течение 2005-2007 гг. его медианное значение в 2007 г. находилось

на достаточно высоком уровне – 27,6%.

Биржевая торговля корпоративными облигациями осуществляется на ФБ ММВБ и РТС. В настоящее время около 95% всех выпусков облигаций представлено на организованном рынке. Вместе с тем, несмотря на постоянное увеличение абсолютных объемов биржевых сделок с корпоративными облигациями, темпы роста снижаются. Так, если в 2006 г. отмечался двукратный рост по сравнению с 2005 г., то в 2007 г. наблюдается увеличение на 50%²⁴.

Два новых сегмента долгового рынка – биржевые и ипотечные облигации пока не получили заметного развития.

Первые государственные облигации Российской Федерации были выпущены в 1991 г. Бурное развитие внутреннего биржевого рынка государственных облигаций (ГКО-ОФЗ) пришлось на 1993 - 1998 гг., однако оно было прервано дефолтом 17 августа 1998 г., и с тех пор этот рынок никогда не достигал докризисных объемов.

Объем рынка государственных облигаций в последние годы имеет тенденцию к росту

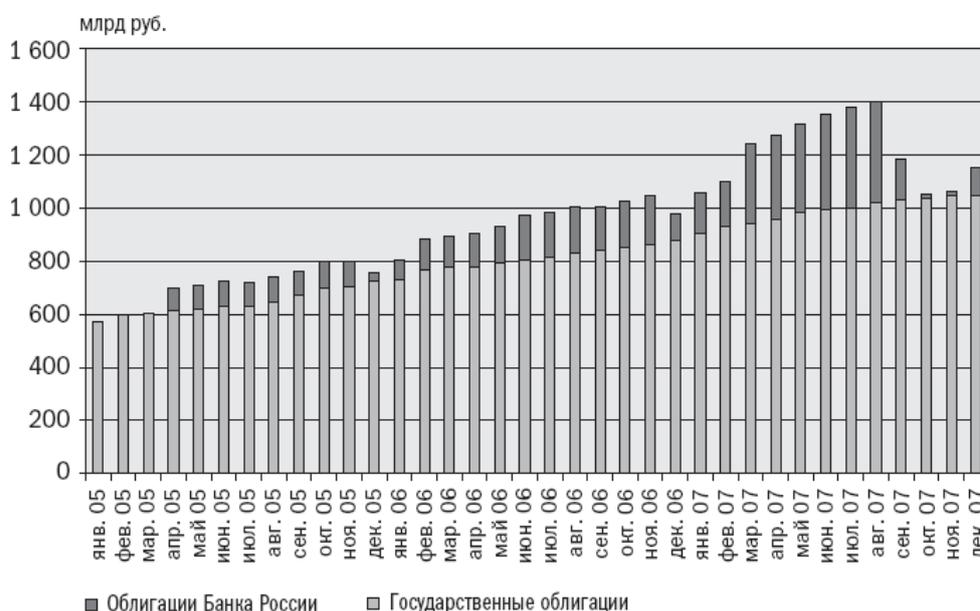
(см. рис. 7). Соотношение объема государственных облигаций (включая облигации Банка России) и ВВП в 2005-2007 гг. находится в пределах 3,5-3,6%.

²² Там же

²³ В данном случае при оценке объемов вторичного рынка облигаций сделки РЕПО не учитываются.

²⁴ Обзор НАУФОРa «Российский фондовый рынок 2007 События и факты», 2008, с. 15

Объем внутреннего государственного долгового рынка (по номинальной стоимости)²⁵.



По данным агентства CBONDS, на конец 2007 г. объем государственных облигаций, обращающихся на внутреннем рынке, составлял по номинальной стоимости 1 047,4 млрд. руб., увеличившись за год на 19,6% (в 2006 г. прирост был несколько больше – 21,35%). Вместе с тем, объем вторичного рынка и ликвидность государственных облигаций по сравнению с рынком корпоративных облигаций малы. Рынок государственных ценных бумаг организован на ММВБ.

Облигации субъектов Российской Федерации и муниципальные облигации уступают по объемам выпуска как государственным, так и корпоративным облигациям и особых тенденций к росту не демонстрируют (см. рис. 6). По данным CBONDS²⁶, на конец 2007 г. объем обращающихся на внутреннем рынке субфедеральных и муниципальных облигаций составлял по номинальной стоимости 220,6 млрд. руб., увеличившись с начала года на 16,2% (в 2006 г. прирост был несколько больше – 17,8%). Соотношение объема обращающихся на внутреннем рынке субфедеральных и муниципальных облигаций и ВВП в

²⁵ Сайт агентства CBONDS <http://www.cbonds.ru/>

²⁶ Оценка ГК «РЕГИОН» - 220 млрд. руб.

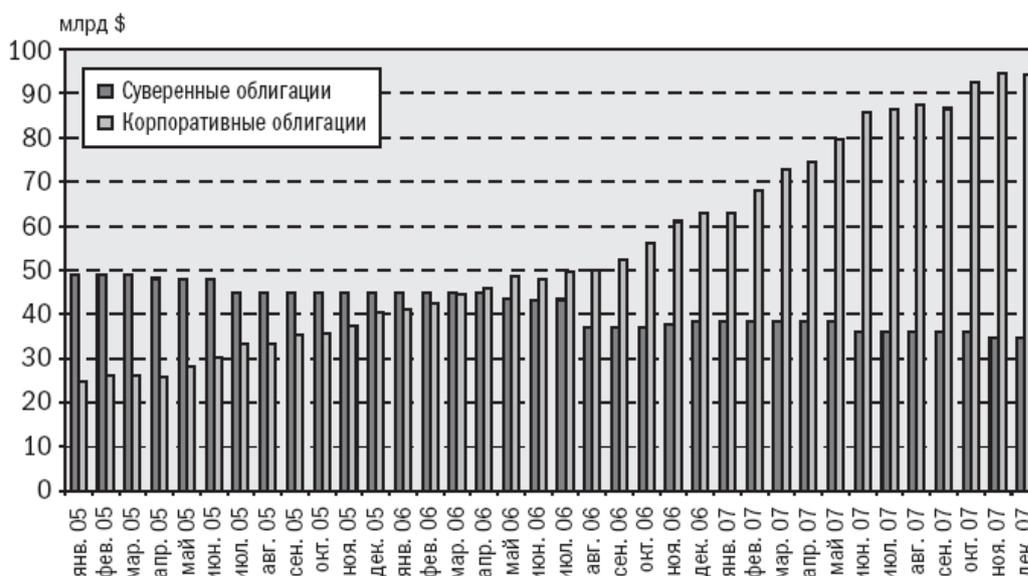
последние годы находится на уровне 0,7%. Суммарный оборот субфедеральных и муниципальных облигаций падает.

Биржевая торговля субфедеральными и муниципальными облигациями осуществляется на ФБ ММВБ и РТС. Несмотря на небольшие объемы в обращении, эти облигации отличаются достаточно высокой ликвидностью. Субфедеральные и муниципальные облигации в 2005-2007 гг., заметно уступая корпоративным облигациям, показывают оборот, превышающий оборот государственных ценных бумаг. Показатель оборачиваемости субфедеральных и муниципальных облигаций по своим значениям и тенденциям весьма схож с показателем оборачиваемости корпоративных облигаций.

Наряду с рублевыми облигациями Российская Федерация, субъекты РФ, муниципальные органы и российские компании привлекают средства для своего развития на зарубежных рынках путем выпуска еврооблигаций. На рис. 8 приведены данные, показывающие объемы рынка еврооблигаций по различным сегментам.

Рисунок 8.

Объем рынка еврооблигаций²⁷.



²⁷ Сайт агентства CBONDS <http://www.cbonds.ru/>

По данным CBONDS, на конец 2007 г. общий объем рынка еврооблигаций составляет

130,18 млрд. долл., в том числе 34,74 млрд. долл. – суверенные еврооблигации, 94,29 млрд. долл. – корпоративные еврооблигации. На этом фоне объем муниципальных еврооблигаций незначителен и продолжительное время находится на уровне 1 млрд. долл.

Суверенные и корпоративные еврооблигации в последние годы демонстрируют разнонаправленные тенденции. Если объем суверенных еврооблигаций имеет постоянную тенденцию к снижению около 10% в год, то объем корпоративных еврооблигаций демонстрирует постоянный рост: в 2005 г. – на 73%, в 2006 г. – на 55%, в 2007 г. – 49%. Примечательно, что в марте-апреле 2006 г. объем корпоративных еврооблигаций впервые превысил объем суверенных еврооблигаций²⁸.

Если сравнивать объем корпоративных заимствований с помощью инструментов долгового рынка на внутреннем и внешних рынках, то в течение 2006-2007 гг. соотношение внутренних и внешних заимствований составляет в среднем 35 на 65%.

Вексельный рынок по своим масштабам является одним из значимых элементов внутреннего долгового рынка. В таблице 2 приведены оценочные данные по средствам юридических и физических лиц, привлеченных путем выпуска векселей.

Таблица 2

Средства юридических и физических лиц, привлеченные путем выпуска кредитными организациями векселей (млн. руб.)²⁹

	на 01.01.2005	на 01.01.2006	на 01.01.2007	на 01.01.2008
Средства в рублях, привлеченные путем выпуска векселей	389 559	494 218	682 629	746 416
Средства в иностранной валюте, привлеченные путем выпуска векселей	116 648	120 328	107 826	75 812
Итого:	506 207	614 546	790 455	822 228

²⁸ Обзор НАУФОРа «Российский фондовый рынок 2007 События и факты», 2008 с. 20

²⁹ Бюллетени банковской статистики на сайте Банка России <http://www.cbr.ru/>

Среди векселей выпущенными кредитными организациями преобладают векселя на сроки от 181 дня до 1 года и от 1 года до 3 лет. Тенденцией последних лет является сокращение доли нефинансовых организаций в структуре вексельного рынка с 60-70% в конце 1990-х годов до 10% в настоящее время³⁰.

Структура инвесторов на российском рынке облигаций крайне важна. Зная ее подразделение компании по связям с инвесторами сможет спланировать свою работу и сегментировать целевую аудиторию. Большую часть рынка занимают институциональные инвесторы (паевые инвестиционные фонды, негосударственные паевые фонды, брокерско - дилерские компании, государственные пенсионные фонды, страховые компании). Данный вид инвесторов является наиболее естественной категорией участников рынка облигаций, так как они обладают достаточно «длинными» деньгами и имеют возможность вкладывать их на продолжительный срок. Второе и третье места в структуре инвесторов рынка облигаций занимают соответственно банки и Сбербанк России. Самую небольшую группу инвесторов на рынке облигаций в России представляют физические лица.

На рисунке 9 представлена структура российского рынка облигаций, по мнению Марианны Ткаченко, портфельного управляющего ОАО «Альянс Росно Управление Активами».

³⁰ Обзор НАУФОРa «Российский фондовый рынок 2007 События и факты», 2008 с. 21

Структура инвесторов на рынке облигаций³¹

На наш взгляд схема составлена несколько не точно, что затрудняет ее понимание. Возникают сразу несколько вопросов:

- Что автор имел ввиду под сектором «государственные управляющие компании»?
- Почему паевые инвестиционные фонды разделены от управляющих компаний?

Отсюда можно предположить, что, говоря о государственных управляющих компаниях, автор подразумевал управляющие компании, с которыми Пенсионный фонд российской Федерации (ПФР) заключил договоры доверительного управления средствами пенсионных накоплений (их количество по состоянию на 9 января 2008 г. равняется 56). В данном случае было бы рационально дополнить структуру инвесторов на рынке облигаций долей ПФР. Что же касается второго вопроса, то управляющие компании были вынесены в

³¹ Ткаченко М. «Несомнительная привлекательность. За последнее время доходность по облигациям в России сильно выросла» // Акционерный вестник, № 3 (52), 2008.

отдельный сектор, скорее всего по причине того, что имущество инвестиционного фонда должно быть обособлено от имущества управляющей организации и их доля на долговом рынке довольно высока. Таким образом, важно отметить, что данный рисунок хотя и отражает основные составляющие структуры инвесторов на долговом рынке, но и имеет неточности, влияющие на его понимание.

Вместе с развитием долгового рынка в России развивается и практика отношений с инвесторами. Развивается новая для рынка профессия - специалистов по связям с инвесторами. Формируется рынок услуг по связям с инвесторами, создается его инфраструктура. Компании создают и наращивают штат специалистов по отношениям с инвесторами. Многие компании также привлекают внешних специалистов по связям с инвесторами для решения тактических задач, что способствует развитию рынка консультационных услуг в данном направлении.

В связи с выше обозначенными изменениями развивается и государственное регулирование практики отношений с инвесторами. Требования российского законодательства, касаемо деятельности по отношению с инвесторами, на данный момент характеризуются следующими документами:

- Федеральный закон «О рынке ценных бумаг»;
- Федеральный закон «Об акционерных обществах»;
- Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг;
- Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг»;
- Стандарты эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг
- Федеральный закон «О рекламе».

Помимо законодательного регулирования на российском рынке развитию отношений с инвесторами способствуют такие организации как НОА «Ассоциация распространителей финансово-экономической информации» (АРФЭИ) и Объединение специалистов по связи с инвесторами (ОССИ).

Услуги российских специалистов по отношениям с инвесторами, по мнению экспертов, за последние годы стали более востребованы. Отмечается, что «все чаще требуются услуги специалистов по связям с инвесторами, в связи с реализацией национальных проектов и благоприятным инвестиционным климатом в России³²». Более того, расширение числа публичных компаний и готовящихся к листингу заметно расширило спрос на услуги по отношениям с инвесторами.

Появления специализированных агентств по связям с инвесторами является одним из факторов, демонстрирующих востребованность специалистов по связям с инвесторами, средние и мелкие компании стремятся стать более конкурентоспособными, прозрачными и стремятся к выходу на профессиональный финансовый рынок, для этого они стремятся к открытости для инвесторов и общественности.

Конкуренция подразделений компаний по отношениям с инвесторами и агентств с инвестиционными банками и западными компаниями по связям с инвесторами достаточно велика. «Российские специалисты пока еще стараются равняться на западные стандарты, вместе с тем иностранцы не всегда способны учитывать специфику российского рынка и менталитета инвесторов»³³. Эксперты отмечают, что российские специалисты по связям с инвесторами не готовы на 100% конкурировать с иностранными коллегами, поскольку профессия появилась в России недавно, и у российских специалистов нет достаточного опыта. Преимуществом российских специалистов по связям с инвесторами является знание российской специфики. Российские компании и специалисты по связям с инвесторами упрочивают позиции на рынке, хотя еще во многом уступают иностранным конкурентам, это связано с недостаточной подготовкой отечественных специалистов, недостаточным уровнем развития рынка ценных бумаг, слабовыраженной специализацией профессионалов в секторе услуг по связям с инвесторами. Уровень специализации в разных

³² «Между Сциллой и Харибдой» Профессия IR: становление, тенденции развития и перспективы, АРФЭИ, 2007

³³ «Между Сциллой и Харибдой» Профессия IR: становление, тенденции развития и перспективы, АРФЭИ, 2007

регионах Российской Федерации не одинаков. Хотя Москва и Санкт-Петербург уверенно чувствуют себя при работе с разными инвесторами, большинство других российских регионов только еще пытается создать систему отношений инвестор - реципиент с помощью посреднической деятельности специалистов по отношениям с инвесторами.

Говоря о рынке отношений с инвесторами в России важно сделать акцент на его факторах. К факторам положительно влияющим на развитие рынка отношений с инвесторами эксперты АРФЭИ относят следующее:

1. Профессия специалиста по связям с инвесторами перестала быть экзотической для российского инвестиционного бизнеса;
2. Возросла востребованность специалистов по связям с инвесторами;
3. В крупных компаниях сформированы отделы по связям с инвесторами;
4. Средние и мелкие компании постепенно понимают требования современного рынка к транспарентности и делают первые шаги в этом направлении, привлекая квалифицированных специалистов по связям с инвесторами;
5. Повышение степени доверия инвесторов к специалистам по связям с инвесторами;
6. Появление на рынке специализированных агентств по отношениям с инвесторами;
7. Повышение качества и перечня услуг по связям с инвесторами в России, совершенствование рыночной информационной культуры, увеличение конкуренции;
8. Совместные проекты российских и международных компаний в области отношений с инвесторами³⁴.

К факторам сдерживающим развитие рынка отношений с инвесторами эксперты АРФЭИ относят:

1. Отсутствие инфраструктуры рынка отношений с инвесторами;
2. Отсутствие системы подготовки специалистов по связям с инвесторами;

34 Там же

3. Отсутствие информационно-методического обеспечения рынка услуг по связям с инвесторами, научно-практических пособий для руководителей эмитентов, доступно разъясняющих суть отношений с инвесторами;

4. Отсутствие четкого понимания должностных и функциональных обязанностей специалистов по связям с инвесторами, размера их заработной платы;

5. непонимание компаниями-эмитентами необходимости выстраивать отношения с инвесторами посредством привлечения специалистов по связям с инвесторами;

6. Некачественное предоставление услуг отдельными специалистами по связям с инвесторами, нежелание некоторых клиентов оплачивать услуги подобных специалистов;

7. Нежелание владельцев раскрывать информацию о финансово-хозяйственной деятельности компании;

8. Низкая информационная культура отдельных эмитентов и некоторых инвесторов;

9. В преддверие первичного публичного размещения эмитентам позволено проводить рекламные кампании, что влияет на решения, принимаемые инвесторами³⁵.

³⁵ «Между Сциллой и Харибдой» Профессия IR: становление, тенденции развития и перспективы, АРФЭИ, 2007

2.2. Направление и план деятельности подразделения отношений с инвесторами на долговом рынке

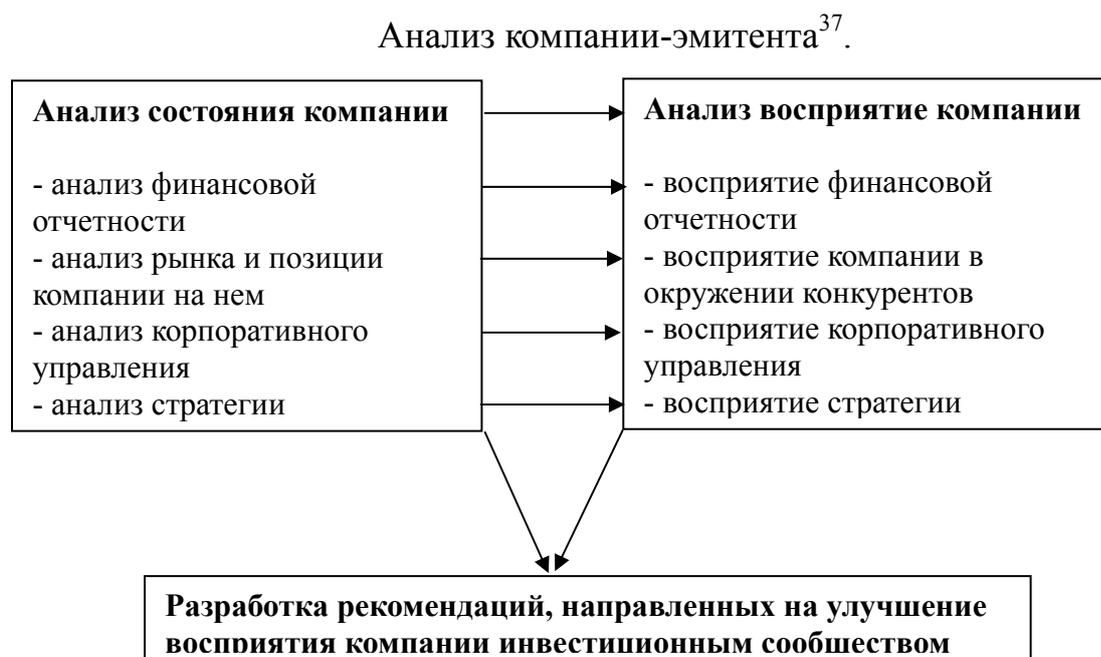
Для успешной работы на долговом рынке подразделение компании по отношению с инвесторами руководствуется четко разработанными правилами и алгоритмами работы. На наш взгляд, один из самых рациональных подходов к структурированию работы по связям с инвесторами на долговом рынке реализует агентство FlashComm. Он адекватен российской действительности, а также отличается логичной структурой с стратегической точки зрения.

В соответствии с практикой работы данного агентства общий план деятельности подразделения по отношению с инвесторами на долговом рынке может состоять из следующих мероприятий:

1. анализ компании;
2. разработка стратегии по отношению с инвесторами;
3. реализация стратегии по отношению с инвесторами³⁶.

Первый блок плана деятельности по отношению с инвесторами (анализ компании) можно схематично представить в следующем виде:

Рисунок 10.



³⁶ Буянова О. «Investor Relations при работе с облигационными займами», IR-агентство FlashComm

³⁷ Там же

Разработка рекомендаций, направленных на улучшение восприятия компании инвестиционным сообществом в мировой и российской практике проводится с помощью так называемого техники исследования восприятия компании инвестиционным сообществом (Perception study). Данное исследование позволяет выявить основные каналы получения инвесторами информации о компании, выяснить их оценку усилий компании в области отношений с инвесторами. Политика компании в области коммуникации с инвесторами может быть скорректирована с учетом выяснения мнения инвесторов о сильных и слабых сторонах компании, областей недостаточного понимания бизнеса компании инвесторами, выделения ключевых генераторов стоимости компании в глазах инвесторов, учета мнения инвесторов о наилучшей практике в области общения с инвесторами на рынке. В основном в России исследования восприятия инвестиционного сообщества направлены на инвесторов, аналитиков инвестиционных банков, финансовую прессу, экспертов рынка³⁸.

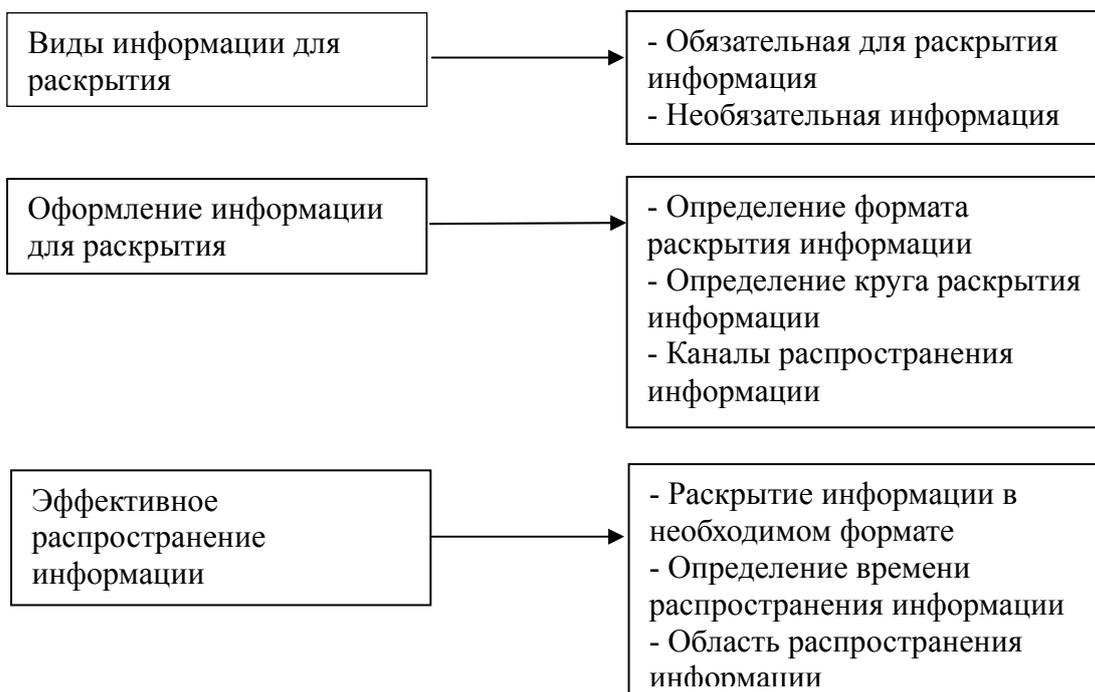
Вторым блоком плана работы отдела по отношениям с инвесторами является разработка стратегии. Она включает в себя:

- Определение целей и задач отдела по отношениям с инвесторами;
- Определение круга целевой аудитории, на которую направлена деятельность отдела по отношениям с инвесторами;
- Разработка проекта стратегии отдела по связям с инвесторами;
- Интеграция стратегии по отношениям с инвесторами с общекорпоративной стратегией организации.

Далее проводится оценка разработанной стратегии отношений с инвесторами, и если она подходит для решения поставленных стратегических задач, то она утверждается

Последний блок плана деятельности компании по отношениям с инвесторами (реализация стратегии) можно изобразить в виде схемы.

³⁸ Матовников М. «Investor Relations на долговом рынке», Интерфакс Бизнес Сервис

Реализация стратегии по связям с инвесторами³⁹.

Разрабатывая план деятельности подразделения отношений с инвесторами на долговом рынке, компания должна брать в расчет не только первичный, но и вторичный рынок. К примеру, в случае рынка облигаций это, прежде всего, связано с необходимостью поддержания ликвидности при их обращении. Укрупнено ключевые задачи, решаемые отделом по связям с инвесторами на первичном рынке долговом рынке следующие:

- Разработка и формирование имиджа компании в глазах инвестиционного сообщества;
- Знакомство инвесторов и общественности с компанией;
- Формирование и распределение информационных потоков компании;
- Организация встреч с инвесторами перед размещением⁴⁰.

С развитием вторичного рынка изменяются и задачи, решаемые отделом по связям с инвесторами. В данном случае ключевыми задачами становятся:

- Поддержка и корректировка имиджа компании в глазах инвестиционного сообщества;

³⁹ Там же

⁴⁰ Там же

- Своевременное уведомление инвесторов и общественности о корпоративных событиях;
- Поддержка информационных потоков компании;
- Организация регулярных встреч с инвесторами⁴¹.

Разработанный ранее план работы отдела по отношения с инвесторами в процессе развития деятельности компании развивается и корректируется.

⁴¹ Буянова О. «Investor Relations при работе с облигационными займами», IR-агентство FlashComm

2.3. Оценка эффективности программы отношений с инвесторами

Оценка эффективности программы отношений с инвесторами является необходимым инструментом повышения эффективности коммуникаций и уточнения плана деятельности подразделения отношений с инвесторами. Единой методики проведения оценки отношений с инвесторами на данный момент в России не существует. Каждое подразделение по связям с инвесторами либо агентство, работающее в сфере инвестиционного консалтинга, имеет свои собственные подходы, устоявшуюся практику и нюансы технологии. Одной из лучших на наш взгляд методик на российском рынке является методика представленная Генеральным директором ЗАО «Интерфакс Бизнес Сервис» Михаилом Матовниковым на Российском облигационном Конгрессе в 2007 году. Однако предложенный им способ оценки можно усовершенствовать, оформив его в виде факторного анализа. Под факторным анализом обычно понимается «методика комплексного и системного изучения и измерения воздействия факторов на величину результативных показателей»⁴². Как известно все влияния и процессы с деятельности компании взаимосвязаны и взаимно обусловлены. Одни из них непосредственно связаны между собой, другие — косвенно. Например, на эффективность программы отношений с инвесторами непосредственное влияние оказывает хорошо налаженные отношения с инвестиционным сообществом, косвенное — общее состояние рынка ценных бумаг. Каждое явление можно рассматривать как следствие и как причину. Например, ликвидность рынка можно рассматривать, с одной стороны как причину притока новых инвесторов, а с другой — как результат эффективной работы инфраструктуры рынка ценных бумаг. Если показатель рассматривается как причина, как результат действия то его называют результативным показателем. Показатели, влияющие на поведение результативного признака, называются факторными. Обычно результативный показатель зависит от большого количества разных факторов. Изучив данные

⁴² Савицкая Г.В. «Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: ИНФРА –М, 2008, с. 29

факторы, можно сделать выводы о результатах деятельности предприятия, обосновать управленческие решения и планы, прогнозировать деятельность компании. Таким образом, в контексте отношений с инвесторами эффективность программы отношений с инвесторами, будет рассматриваться как результативный показатель. Факторные показатели и классифицирующие их признаки рассматриваются ниже в таблице.

Таблица 3.

Классификация факторов, влияющих на эффективность программы отношений с инвесторами⁴³.

Классификационный признак	Факторы
Структура инвесторов	Зависимость от крупных инвесторов
	Доля привлечение новых инвесторов
	Доля долгосрочных инвесторов, спекулянтов и хедж-фондов
	Доля неидентифицируемых инвесторов
Коммуникации с инвесторами	Доля встреч, закончившихся покупкой/продажей ценных бумаг
	Обновление базы контактов с инвесторами
	Восприятие компании инвестиционным сообществом по данным независимого исследования
Рынок акций/облигаций	Ликвидность акций, в том числе по сравнению с рынком и конкурентами
	Стабильность котировок облигаций, в том числе по сравнению с рынком и конкурентами
	Объем привлеченных средств на рынке акций и/или облигаций
	Включение ценных бумаг в котировальные списки, индексы
Участие в рейтингах	Рейтинги служб по отношениям с инвесторами, сайтов, годовых отчетов, раскрытия информации
Бюджет программы отношений с инвесторами	Достаточность бюджета

Беря в расчет свою индивидуальность и специфику отношений с инвесторами, компания может рассматривать деятельность подразделения по связям с инвесторами с точки зрения вышеприведенных факторов. Значимость и корреляция данных факторов в зависимости от особенностей различных

⁴³ Таблица составлена на основе презентации Матовникова М. «Актуальные проблемы Investor Relations на долгом рынке», Интерфакс Бизнес Сервис

компании будет отличаться.

Наличие позитивной динамики указанных в таблице факторов определенно вносит свой вклад в снижение цены кредита (более низкие купонные выплаты, выплаты процентных доходов) для компании - эмитента. Рассмотрим, к примеру, представленный в таблице первым классификационный признак «Структура инвесторов». Прозрачная структура инвесторов с преобладанием долгосрочных владельцев характеризует компанию как информационно открытую и устойчиво развивающуюся. Таким образом, она является выгодным объектом вложения средств инвесторов. Рост интереса и доверия к компании новых инвесторов, обеспеченного эффективной работой отдела по связям с инвесторами, непременно приведет к росту количества заявок на конкурсе по определению цены облигации и ее купонов, что повлечет за собой снижение цены кредита.

Помимо вышеобозначенных (верных) критериев оценки эффективности программы отношения с инвесторами, существуют так же и неверные, однако используемые менеджерами компаний. К ним относятся:

- Число встреч, передвижных презентаций (Road Show) и участия в конференциях;
- Число выпущенных пресс-релизов;
- Проведение собрания акционеров;
- Подготовка годового отчета;
- Число конференц-звонков;
- Число статей в СМИ⁴⁴.

Важно отметить, что данные критерии не могут в полном объеме охарактеризовать эффективность программы отношений с инвестором. В своем большинстве они характеризуют коммуникационную деятельность компании с количественной стороны, что в большинстве случаев не гарантирует качества данных процессов. Например, имеет смысл расценивать не число проведенных

⁴⁴ Матовников М. «Актуальные проблемы Investor Relations на долгом рынке», Интерфакс Бизнес Сервис

конференц-звонков, а их адресность и качество донесения до целевой аудитории существенной информации, а также число заключенных контрактов в связи с данным мероприятием. Такой показатель, как капитализация компании так же не может быть адекватным критерием, потому что сильно зависит от макроэкономических факторов и колебаний рынка ценных бумаг.

Говоря об оценке эффективности программы отношений с инвесторами необходимо акцентировать внимание на явных признаках проблем отношений с инвесторами на долговом рынке. Именно они характеризуют пробелы составления планов по связям с инвесторами и их неэффективность.

Признаки проблем отношений с инвесторами, классифицированные по месту возникновения, следующие:

1. Инвесторы.

- Каждый новый выпуск облигаций приводит к сокращению кредитных лимитов на компанию у ее главных кредиторов;

- Круг инвесторов компании от выпуска к выпуску не меняется;

- Круг инвесторов компании от выпуска к выпуску все время меняется;

- Концентрация покупателей очень высока;

- Компания не знает контактную информацию инвесторов в свои ценные бумаги;

- Компания плохо представляет потребности инвесторов и их ожидания в отношении компании.

2. Инвестиционные банки.

- Компания не может контролировать процесс размещения и всецело зависит от инвестиционных банков.

3. Размещения ценных бумаг.

- Облигации размещаются с трудом;

- Не происходит постепенного снижения цены заимствований;

- Компания не может планировать работу на долговом рынке с высокой степенью уверенности (эмиссия – событие в жизни компании, а не рутинный момент).

4. Рынок облигаций.

- Облигации не ликвидны;
- После размещения облигаций их доходность быстро снижается;
- Облигации торгуются ниже компаний-аналогов и/или доходность облигаций не соответствует кредитному рейтингу.

5. Информационная открытость.

- Компанию окружает негативный информационный фон;
- О компании очень мало известно инвесторам из публичных источников;
- Плотность информационного потока от компании растет только в ходе размещения ценных бумаг и падает по его окончании⁴⁵.

⁴⁵ Матовников М. «Investor Relations на долговом рынке», Интерфакс Бизнес Сервис

Выводы по второй главе

Во второй главе были сделаны следующие выводы и обобщения и даны следующие классификации:

1. Была охарактеризована специфика современного долгового рынка и практика отношений с инвесторами в России. Относительно характеристики современного долгового рынка в России важно отметить следующее:

- Объем корпоративных облигаций по номинальной стоимости составил 1 255,71 млрд. руб. в конце 2007 г., увеличившись по сравнению с концом 2006 г. на 39, 2%;

- Сектор корпоративных облигаций сохранил лидирующие позиции на долговом рынке;

- Биржевые и ипотечные облигации пока не получили заметного развития;

- Соотношение заимствований на внутренних и внешних рынках составляет в среднем 35 на 65%;

- В структуре инвесторов на долговом рынке по прежнему преобладают институциональные инвесторы, банки и Сбербанк России.

Относительно характеристики современной практики отношений с инвесторами в России важно отметить следующее:

- Услуги специалистов по связям с инвесторами в России за последние годы стали более востребованы;

- В крупных компаниях сформированы отделы по отношениям с инвесторами, появились специализированные агентства по связям с инвесторами;

- Повысилось доверие инвесторов к специалистам по связям с инвесторами;

- Повысилось качество и перечень предоставляемых услуг;

- Совершенствуется рыночная информационная культура, растет конкуренция;

- Увеличилось количество проектов российских и международных компаний по связям с инвесторами;

- Имеют место и факторы, замедляющие развитие практики отношений с инвесторами - до сих пор отсутствуют инфраструктура рынка отношений с инвесторами, методическое обеспечение, система подготовки специалистов по связям с инвесторами.

2. Для успешной работы на рынке облигаций подразделение компании по связям с инвесторами должно руководствоваться структурированным планом деятельности. План деятельности подразделения компании по отношению с инвесторами может состоять из следующих мероприятий:

- анализ компании;
- разработка стратегии отношений с инвесторами;
- реализация стратегии отношений с инвесторами;

На основе анализа компании крайне важно разработать рекомендации, направленные на улучшения восприятия компании инвестиционным сообществом

Разрабатывая план деятельности подразделения отношений с инвесторами на долгом рынке, компания должна брать в расчет не только первичный, но и вторичный рынок облигаций.

3. Оценка эффективности программы отношений с инвесторами является необходимым инструментом повышения эффективности коммуникаций и уточнения плана деятельности подразделения отношений с инвесторами. Единой методики проведения оценки отношений с инвесторами на данный момент в России не существует.

Одной из лучших, на наш взгляд, методик на российском рынке является методика представленная Михаилом Матовниковым. Её можно оформить в виде факторного анализа.

4. Факторы, влияющие на эффективность программы отношений с инвесторами, можно классифицировать по структуре инвесторов, коммуникациям с инвесторами, рынку акций/облигаций, участию в рейтингах,

бюджету программы отношений с инвесторами. Наличие позитивной динамики факторов эффективности программы отношений с инвесторами вносит свой вклад в снижение цены кредита (более низкие купонные выплаты, выплаты процентных доходов) для компании - эмитента. Значимость и корреляцию факторов анализа индивидуально определяется в зависимости от специфики деятельности компании и ее отношений с инвесторами.

Нерационально рассматривать только количественные характеристики эффективности программы отношений с инвесторами. Например, имеет смысл расценивать не число проведенных конференц-звонков, а их адресность и качество донесения до целевой аудитории существенной информации, а также число заключенных контрактов в связи с данным мероприятием.

3. Оптимизация отношений с инвесторами на долговом рынке

Несмотря на рост активности российских компаний в области отношений с инвесторами, качество их взаимодействия с инвестиционным сообществом на долговом рынке пока далеко от оптимального. В настоящее время для оптимизации отношений с инвесторами на российском рынке необходимо решение следующих стратегических задач:

1. Подготовка специалистов по связям с инвесторами и утверждение профессиональных стандартов;
2. Систематизация лучшей практики отношений с инвесторами;
3. Развитие новых продуктов и технологий в отношениях с инвесторами.

Опираясь именно на эти задачи, сформирована третья глава диссертации.

3.1. Подготовка специалистов по связям с инвесторами

Данный параграф посвящен раскрытию первой проблемы, а именно подготовке специалистов по связям с инвесторами и характеристике профессии менеджера по связям с инвесторами.

Профессия специалиста по связям с инвесторами в России появилась примерно 7-8 лет назад. И по заявлению Илоны Баклыковой, генерального директора агентства East-West Communications, в этой отрасли занято всего около 300 человек. По ее словам, сегодня примерно у 200 российских компаний есть в структуре должность или департамент отношений с инвесторами. Так же на рынке работают независимые агентства по связям с инвесторами. Потенциальная емкость рынка этих услуг по мнению Екатерины Чижовой, генерального директора ОССИ, составляет 30 млн. долл. США.

В России по сравнению с Западом нет четких стандартов профессии.

Однако все же у специалиста по связям с инвесторами есть необходимый круг обязанностей в основном это мониторинг деятельности компании и конкурентов в аналитических исследованиях и СМИ, предоставление

инвесторам информации о компании по запросу, организация кампаний по связям с инвесторами, конференций по финансовым результатам, подготовка презентаций, пресс-релизов и справочных материалов и т.д.

У работы специалиста по отношениям с инвесторами в России есть национальные особенности. Например, вывод на первичное публичное размещение поручают инвестиционному банку, а специалист по отношениям с инвесторами занимается лишь информационным сопровождением сделки. Так же велика проблема недоверия со стороны компании. Например, при первом опыте размещения на облигационном рынке агентство по связям с инвесторами сталкивается с непониманием сути кампании по отношениям с инвесторами со стороны средних и малых компаний-эмитентов. Агентству бывает сложно оценить потенциал клиента из-за неготовности к открытому обсуждению и публикации ряда финансовых показателей.

Более того, российская действительность такова, что специалисту по связям с инвесторами часто приходится вести кампанию практически без бюджета и штатных сотрудников⁴⁶.

Становлению отношений с инвесторами как профессии в России способствуют 2 организации ОССИ и АРФЭИ. Недавно АРФЭИ выступила с инициативой институционализировать отрасль услуг по отношениям с инвесторами. Первым шагом станет государственная регистрация профессии специалистов по связям с инвесторами. С этой целью был проведен опрос экспертов инвестиционного бизнеса. Предложения по итогам данного исследования были опубликованы под названием «Профессия IR: становление, тенденции развития и перспективы» и были направлены в профильное министерство для внесения дополнений в соответствующий раздел «Общепрофессиональных квалификационных характеристик должностей работников, занятых на предприятиях, в учреждениях и организациях» Квалификационного справочника должностей руководителей, специалистов и других служащих. По

⁴⁶ Подцероб М. «Шоумены финансов»// Ведомости, №63 (2085), 08 апреля 2008

мнению инициаторов проекта, выявление приоритетных направлений и создание общеотраслевых стандартов в виде квалификационных характеристик должностей работников, занятых в сфере отношений с инвесторами, будут способствовать формированию прочной системы отношений с инвесторами развитию цивилизованного рынка данных услуг в Российской Федерации⁴⁷.

Однако не все специалисты, работающие в сфере отношений с инвесторами, также позитивно настроены как ассоциации АРФЭИ. Мы считаем, что их мнение не менее обосновано и также крайне важно. Ольга Буянова, генеральный директор агентства FlashComm, полагает, что на данном этапе развития стандартизировать сферу бизнеса отношений с инвесторами практически невозможно. И было бы более разумно четче определить функции и составить должностные инструкции специалиста по связям с инвесторами, а также обозначить рамки его ответственности. Владислав Смыслов, директор департамента взаимодействия с инвесторами ОАО «Северо-Западные Телеком», считает более приоритетным унификацию стандартов раскрытия информации между различными рынками и юрисдикциями. Так же он считает необходимым создание профессионального кодекса специалистов по связям с инвесторами, который бы регулировал различные сферы деятельности данной профессии: правила поведения, нормы этики и владения инсайдерской информацией, принципы взаимоотношений с инвесторами и аналитиками, квалификацию специалистов по связям с инвесторами⁴⁸.

На данный момент профессии специалиста по связям с инвесторами пока не обучают в вузах. Курс отношений с инвесторами преподается только в МГИМО и ГУ ВШЭ. Похожий курс открылся и в Институте развития финансовых рынков. Он составлен по программе Британского Сообщества по связям с инвесторами (IRS) и включает изучение:

- российской нормативной базы;
- финансовых рынков;

⁴⁷ «Между Сциллой и Харибдой» Профессия IR: становление, тенденции развития и перспективы, АРФЭИ, 2007

⁴⁸ «IR, PR и корпоративное управление: координация и границы ответственности» //РЦБ, № 22 (349), 2007

- финансового анализа и учета;
- введения в отношения с инвесторами;
- практического опыта.

К сожалению, Финансовая академия при правительстве Российской Федерации пока отстает в развитие данного перспективного направления обучения.

По мнению Михаила Матовникова, генерального директора «Интерфакс Бизнес Сервис» международное признание российских специалистов по связям с инвесторами должно строиться на внедрении стандарта Дипломированного специалиста по отношениям с инвесторами в России (CIRO – Certified Investor Relations Officer). Курс должен состоять из следующих разделов:

- Основы и принципы отношений с инвесторами;
- Финансовый анализ и учет;
- Финансовые рынки;
- Законодательство;
- Коммуникации⁴⁹.

Более того в развитии профессии специалиста по связям с инвесторами важную роль должен играть обмен опытом российских менеджеров по связям с инвесторами. В рамках этого крайне важно развитие и популяризация лучшей практики, как ориентира в развитии отрасли. Не мене важно признание достижений российских специалистов по связям с инвесторами, как например в IR Magazine Awards и Thomson Extel IR Awards. Становлению отношений с инвесторами как профессии в России также будет способствовать обмен опытом с иностранными коллегами. В рамках этого можно организовать стажировки российских специалистов в зарубежных компаниях того же сектора и визиты в Россию менеджеров по отношениям с инвесторами ведущих

⁴⁹ Матовников М. «Будущее профессии Investor Relations: актуальные задачи IR-сообщества», Интерфакс Бизнес Сервис

мировых компаний⁵⁰.

На наш взгляд введение стандартов профессии, разработки методического обеспечения и системы подготовки специалистов по связям с инвесторами будут способствовать комплексному развитию прочной системы отношений с инвесторами в России, объективной оценке стратегически важной функции раскрытия информации эмитента, развитию цивилизованного рынка услуг по отношениям с инвесторами в России. Также для эффективного развития отношений с инвесторами в России не менее важны унификация стандартов раскрытия информации между различными рынками и юрисдикциями и более четкая стандартизация работы внутренних служб компании по связям с инвесторами, в частности обоснованная грамотными должностными инструкциями.

⁵⁰ Там же

3.2. Отбор лучшей практики отношений с инвесторами

Проведение рейтингов в практике отношений с инвесторами необходимо, так как компании могут оценить предприятия данного сектора, а компании, предлагающие свои услуги по связям с инвесторами, могут увидеть, какое место они занимают, и что им нужно делать для улучшения результатов. Кроме того, рейтинги необходимы для ориентации заказчика при первичном выборе структуры отношений с инвесторами по формальным признакам. Помимо характеристики существующих рейтингов, для качественного отбора лучшей практики отношений с инвесторами в данной главе важно обсудить наиболее эффективную рейтинговую систему и ее отбор.

В настоящее время в России проводятся следующие рейтинги, касающиеся отношений с инвесторами:

- «Лучшее IPO в 2006»;
- «Лучшая практика корпоративного управления компании, осуществлявшей IPO»;
- «Лучшая IR служба компании, осуществлявшей IPO»;
- «Лучший корпоративный сайт компании, осуществлявшей IPO».

Все вышеперечисленные номинации были предложены в рамках Третьего Всероссийского IPO Конгресса прошедшего 13 апреля 2007 года в Москве. Организатором мероприятия и учредителем приза «IPO Олимп 2006» выступил Институт фондового рынка и управления (ИФРУ). К выработке критериев, по которым определялись лучшие компании, и к отбору победителей были привлечены ведущие независимые эксперты Института фондового рынка и управления, Фондовой биржи ММВБ, Ассоциации распространителей финансово-экономической информации, Российского института директоров, Центра развития фондового рынка. На основе их анализа были составлены списки, включающие 2-4 компании, претендующие на победу в данной номинации. Из их числа члены жюри путем голосования выбрали в каждой номинации по 2 победителя: на первое и второе место.

В номинации «Лучшая IR-служба 2006» список номинантов определялся НОА «Ассоциация распространителей финансово-экономической информации». Согласно методике АРФЭИ, оценивались только службы по связям с инвесторам российских эмитентов, осуществивших размещение своих акций в 2006 году. По итогам экспертного опроса представителей ведущих российских бирж, инвестиционных компаний и банков, информационных агентств, а также компаний оказывающих услуги в области организации отношений с инвесторами простым суммированием полученных голосов был определен список номинантов, в который, вошли ОАО «ОГК-5», ОАО «НК «Роснефть» и ОАО КОМСТАР – ОТС. Победителем стало ОАО «ОГК-5», 2-е место досталось ОАО «НК «Роснефть».

При определении победителей в номинации – «Лучшее IPO в 2006» первое место в рейтинге заняла ОАО «ОГК-5», на втором месте - Трубная металлургическая компания.

Победители в номинации «Лучшая практика корпоративного управления» определялись с помощью методики Национального рейтинга корпоративного управления и с привлечением экспертов Российского института директоров. По результатам голосования членов жюри, 1-е место в этой номинации получило ОАО «Северсталь», 2-е место – ОАО «ОГК-5».

В номинации «Лучший корпоративный сайт компании, осуществлявшей IPO», использовалась методика ИФРУ и компании IPOlogy. Методика предполагает рейтингование сайтов эмитентов по 100 бальной системе на основе основных критериев, которым должен соответствовать сайт эмитента, осуществившего IPO. Больше всего голосов членов жюри получили сайты компаний ОАО «Комстар-Объединенные ТелеСистемы» и ОАО «НК «Роснефть». В результате ОАО «НК «Роснефть» оказалось на 1-ом месте. ОАО «Комстар-Объединенные ТелеСистемы» заняло 2-е место⁵¹.

Несмотря на наличие вышеописанных рейтингов, они лишь фрагментарно характеризуют деятельность подразделения по отношениям с инвесторами. К

⁵¹ Сайт АРФЭИ <http://www.arfi.ru/>

сожалению номинация «Лучшая IR-служба» опирается лишь на экспертное мнение и является скорее своего рода оценкой эффективности а не рейтингом. В принципе данная ситуация понятна, так как оценить эффективность деятельности специалистов по связям с инвесторами довольно тяжело. Во-первых, поскольку для проведения такого анализа необходимо разработать всеобъемлющий комплекс критериев, учитывающих колоссальное число не только постоянных, но, главное – переменных факторов, на которые опирается инвестиционное сообщество, а во-вторых, любая оценка эффективности (вместо рейтинга) всегда будет носить ярко выраженный субъективный характер, основанный на некорректных в инвестиционном сегменте рынка критериях типа мнений и суждений. Решением этой проблемы может послужить авторская методика Виктора Алексеевича. Зимина, Председателя Комитета по рейтингам АРФЭИ и генерального директора «ЮНИПРАВЭКС», - «Международный интегрированный рейтинг IR-агентств и IR-подразделений предприятий».

Основой данной методологии является рейтинговая матрица, включающая объединенные базовые показатели: качественная и количественная характеристики, независимая оценка корпоративных ресурсов, анализ конкурентных преимуществ. Индекс рассчитывается на основе сведенных в единое целое данных, а также на анализе неструктурированной, нечисловой/нефинансовой информации.

Информация для рейтинга структурируется по всем федеральным округам Российской Федерации (странам СНГ в разрезе областей и т.д.), а так же по всем отраслям экономики. Причем агентства по отношению с инвесторами группируются отдельно, а для подразделений предприятий предусмотрена своя матрица.

Лидеры рынка, деятельность которых особенно заметно влияет на состояние отрасли услуг по отношению с инвесторами, объединяются в отдельные категории (А, Б, В). С помощью специальных показателей определяются рейтинговые индексы в следующих номинациях: «Investor

Relations» UNi(IR), «Инвестиционный консалтинг» UNi(Инвест), «Консалтинг» UNi(Кон), «Юридический консалтинг» UNi(Юр), «Аудит» UNi(Ауд), «Оценка» UNi(Оц), отражающие позитивную или негативную динамику рынка услуг по связям с инвесторами и прогноз развития отраслей⁵².

Рейтинговый процесс базируется на расчете критериев, сформированных в две группы..

I. Первая группа – комплекс внутрикорпоративных показателей деятельности по отношениям.

В первую группу входят основные показатели финансовой деятельности и внутренние ресурсные факторы.

К базовым показателям финансовой деятельности относятся:

1. Выручка по работам (услугам) в области деятельности по связям с инвесторами за первое полугодие/год.
2. Относительный рост выручки от услуг по связям с инвесторами по сравнению с тем же периодом прошлого полугодия/года.
3. Совокупная выручка от всех видов деятельности за полугодие/год, в том числе доля выручки от других работ (услуг).
4. Относительный рост совокупной выручки по сравнению с тем же периодом предыдущего полугодия/года.
5. Средняя годовая выручка на одного специалиста по связям с инвесторами.
6. Средняя стоимость одного часа работы одного специалиста по связям с инвесторами.
7. Прибыль.
8. Уставный капитал.
9. Сведения о страховании (если бизнес по связям с инвесторами застрахован)⁵³.

⁵² Зимин В.А. «Методология Международного интегрированного рейтинга IR-агентств и IR-подразделений предприятий»

⁵³ Зимин В.А. «Методология Международного интегрированного рейтинг IR-агентств и IR-подразделений предприятий»

К внутренним ресурсным факторам относятся:

1. Время работы агентства или подразделения по связям с инвесторами на рынке финансовых коммуникаций.
2. Наличие лицензий, сертификатов, аккредитационных удостоверений на осуществление деятельности по связям с инвесторам.
3. Имеющиеся патенты, зарегистрированные товарные знаки (знаки обслуживания).
4. Наличие франчайзингового контракта, лицензионного договора, договора купли- продажи или залога.
5. Количество штатных сотрудников.
6. Количество штатных специалистов по связям с инвесторами.
5. Количество привлекаемых специалистов по связям с инвесторами и/или других специалистов.
6. Основные виды деятельности.
7. Специализация по видам услуг отношений с инвесторами.
8. Бренд агентства или подразделения компании по связям с инвесторами⁵⁴.

II. Вторая группа - внешние проявления деловой активности агентства или подразделения компании по связям с инвесторам.

Во вторую группу входят доля бюджета, направленная на развитие агентства или подразделения компании по связям с инвесторами и внешние ресурсные факторы.

Под долей бюджета, направленной на развитие, продвижение и брендинг агентства или подразделения компании по отношениям с инвесторами в данной методологии подразумевается:

- I. Наличие рекламного бюджета и его объем.

⁵⁴ Там же

II. Наличие технологий/инструментария, направленных на развитие/продвижение агентства или подразделения компании по связям с инвесторами, формирование корпоративного бренда, включая следующие:

1. Пакет нормативных документов, направленных на формирование бренда.
2. Логотип, товарный знак, знак обслуживания.
3. Слоган (девиз) агентства или подразделения компании по связям с инвесторами, фигурирующий в рекламной составляющей.
4. Корпоративный (фирменный) стиль (применение корпоративных цветов, шрифтов, графики) в документации и/или внешнем образе агентства или подразделения компании по связям с инвесторами.
5. Бренд-бук.
6. Интернет – сайт агентства или предприятия-эмитента по связям с инвесторами.
7. Использование информационных технологий.
8. Наличие рабочего инструментария, применяемого в деятельности службы маркетинга или отдела рекламы агентства (подразделения) компании по связям с инвесторами.
9. Наличие корпоративной рекламно-полиграфической продукции (бланки, конверты, визитные карточки).
10. Печатная продукция рекламного характера (буклеты, листовки).
11. Реклама в печатных СМИ.
12. Реклама в электронных изданиях (баннеры, флеш-ролики).
13. Наружная реклама (формат не менее А1).
14. Собственное корпоративное печатное издание (не менее 8 полос).
15. Сувенирная продукция.
16. Участие в профильных и отраслевых выставках.
17. Участие в спонсорских программах, корпоративная филантропия.
18. Позиционирование бренда в средствах массовой информации (телевидение, радио, печатные издания).

19. Электронная визитная карточка (с презентацией в Power Point или предусматривающая активацию Интернет сайта).

20. Количественная характеристика постоянного присутствия бренда на рынке⁵⁵.

К внешним ресурсным факторам относятся:

1. Количество аффилированных компаний, степень аффилированности, наличие отделений, филиалов, представительств, дочерних и зависимых фирм.
2. Территория оказываемых услуг.
3. Обслуживаемые отрасли народного хозяйства.
4. Количество клиентов в различных секторах экономики⁵⁶.

Ценность рейтинга состоит в регулярном мониторинге ситуации по каждому рейтингуемому агентству и подразделению компании по связям с инвесторам и своевременной корректировке индексов.

Результат рейтинга выражается в выявление перспективных точек роста и степени привлекательности различных ведущих отраслей народного хозяйства и базовых секторов российской экономики с целью оказания в них услуг по отношениям с инвесторами и формирования устойчивой клиентской базы для агентств или подразделений предприятий-эмитентов по связям с инвесторами Российской Федерации.

Важно отметить, что данная методика является не просто теоретической группировкой информации и выводом агрегированных величин, а уже прошедшим практическое тестирование интеллектуальным продуктом. В период с 2000 по 2007 гг. была проведена апробация отдельных элементов данного рейтинга по следующим этапам:

1 этап. Был составлен специализированный классификатор отношений с инвесторами, охватывающий все виды деятельности агентств и подразделений

⁵⁵ Зимин В.А. «Методология Международного интегрированного рейтинга IR-агентств и IR-подразделений предприятий»

⁵⁶ Там же

предприятий по связям.

2. этап. Рейтинговая методика была апробирована на консалтинговых компаниях, в перечень услуг которых входили элементы отношений с инвесторами.

3 этап. Отработка: механизма, технологии и алгоритма взаимодействия отдела отношений с инвесторами с предприятиями (включая эмитентов) из ведущих отраслей народного хозяйства и базовых секторов российской экономики⁵⁷.

Принимая во внимание все вышеописанные методики и их положительные и отрицательные стороны, на наш взгляд необходимо остановиться на критериях, которые должны характеризовать эффективную комплексную рейтинговую систему для отделов и компаний по связям с инвесторами:

- структурирование информации (по федеральным округам России, по отраслям экономики);

- разделение рейтинговых индексов для агентств по отношениям с инвесторами и подразделений компаний, занимающихся связями с инвесторами;

- расчет рейтинговых индексов на основе качественной и количественной информации

- корректировка индексов при изменении положения компании и динамики рынка в разрезе каждого бизнес-сегмента;

- оценка внутренних и внешних корпоративный ресурс компании;

- наличие сравнительного анализ конкурентных преимуществ;

- возможность выявить перспективные точки роста и степень привлекательности различных ведущих отраслей экономики с целью приоритетности оказания в них услуг по отношениям с инвесторами и формирования устойчивой клиентской базы для агентств или подразделений компаний по связям с инвесторами.

⁵⁷ Там же

Исходя из вышеперечисленных видов рейтингов в сфере отношений с инвесторами и критериев, характеризующих эффективную комплексную рейтинговую систему, на наш взгляд необходимо выделить агентство и службу по отношениям с инвесторами, которые демонстрируют лучшую практику отношений с инвесторами в России в настоящее время.

На наш взгляд лучшую практику отношений с инвесторами демонстрируют агентство FlashComm и подразделение по связям с инвесторами компании ОГК-5.

Компания ОГК-5 входит в число семи оптовых генерирующих компаний, созданных в результате реформы РАО «ЕЭС России» и на данный момент является одной из ведущих компаний российской электроэнергетики. ОГК-5 является полностью информационно открытой и ответственной компанией для инвесторов и акционеров, постоянно повышает качество своего корпоративного управления. Данная компания постоянно перенимает лучшие мировые практики в области отношений с инвесторами. В частности грамотно структурированный раздел сайта «Акционерам и инвесторам» является каналом, по которому возможно оперативно получать всю значимую и существенную информацию. Он состоит из следующих основных страниц:

- Послание к акционерам;
- Информация об общих собраниях акционеров;
- Структура акционерного капитала;
- Акции;
- Облигации;
- Депозитарные расписки;
- Дивидендная история;
- Финансовая отчетность;
- Раскрытие информации;
- Решения совета директоров;
- Рейтинги;

- Презентации;
- Календарь инвестора;
- Аналитики;
- Контакты.

Все страницы структурно оформлены, исходя из типа пользователя, на которого они ориентированы, а также своевременно обновляются и соответствуют требованиям ФСФР⁵⁸.

Как уже было отмечено выше, лучшую практику в отношениях с инвесторами в настоящее время в России на наш взгляд демонстрирует агентство FlashComm. Оно предлагает широкий комплекс услуг для компаний, которые хотят стать прозрачными и привлекательными для инвесторов, создать и укрепить свою репутацию на финансовом рынке. Его основными услугами являются:

- Анализ инвестиционной привлекательности компании;
- Исследование восприятия компании инвестиционным сообществом;
- Разработка стратегии отношений с инвесторами;
- Обеспечение постоянной поддержки компании в сфере отношений с инвесторами;
- Решение дополнительных задач отношений с инвесторами;
- Реализация разовых проектов;
- Консультации и поддержка по связям с общественностью.

Сайт компании оформлен максимально просто, что обеспечивает быстрый и эффективный поиск для клиентов. Он состоит из следующих разделов: Об агентстве, Новости, IR в России, Услуги, Пресс-центр, Клиенты, Контакты.

Основным преимуществом компании является команда специалистов, имеющих богатый опыт работы в инвестиционной сфере. Другое важное преимущество данной компании состоит в том, что у нее нет своих интересов на фондовом рынке, поэтому она действует исключительно в интересах своих

⁵⁸ Сайт компании ОГК-5 <http://www.ogk-5.com/ru/>

клиентов. Также компания обладает позитивной репутацией на фондовом рынке. Более того, компания FlashComm является аккредитованным агентством в RTS START, членом объединения ОССИ, членом ассоциации АРФЭИ, членом ассоциации АНД. Среди успешных проектов компании в 2007 году, например, можно выделить:

- Разработку и реализацию рекламной кампании по продвижению брокерских услуг в Интернете для ИК «АК БАРС ФИНАНС»;

- Реализацию кампании по повышению цитируемости сотрудников аналитического департамента в российских деловых изданиях для ИГ «АнтантаПиоглобал»;

- Организацию деловой встречи с аналитиками инвестиционных компаний для презентации облигационного займа для ООО«НСХ-финанс» (дочерняя структура группы «Нефтьсервисхолдинг»)⁵⁹.

⁵⁹ Сайт компании FlashComm <http://www.flashcomm.ru/>

3.3. Внедрение новых продуктов и технологий в работу подразделения отношений с инвесторами

Принимая в расчет специфику своей целевой аудитории, для эффективного развития направления отношений с инвесторами и поддержания своего конкурентного положения на рынке компания должна внедрять в свою деятельность новые продукты и технологии. К новым тенденциям, получающим на данный момент развитие в практике отношений с инвесторами в России, можно отнести:

1. Интернет вещание (Webcast);
2. Виртуальные передвижные презентации (Virtual Road Show, виртуальные роуд-шоу);
3. Интерактивные документы;
4. Бизнес – завтраки, деловые обеды и ужины с аналитиками и инвесторами;
5. Метод кейса по отношениям с инвесторами.

Интернет вещание (Webcast)

Обычно не вся целевая аудитория компании имеет возможность посетить корпоративное мероприятие. Поэтому, что бы не потерять потенциальных инвесторов и клиентов, компании необходимо внедрение в свою деятельность Интернет вещаний. Основными видами Интернет вещаний, которыми компания может воспользоваться являются:

- Аудио вещание корпоративных событий (Аудио-webcast);
- Видео вещание корпоративных событий (Видео-webcast);
- Вещание корпоративных событий на базе Apple iPod (Podcast)⁶⁰.

При внедрении в свою деятельность по отношениям с инвесторами Интернет вещаний компании должны учитывать, что видео вещание стоит заметно дороже аудио вещания, поэтому проведение первой не всегда

⁶⁰ Матовников М. «Investor Relationsна долгом рынке», Интерфакс Бизнес Сервис

оправдано, особенно при большом числе корпоративных событий. В подавляющем большинстве компании в России и в мире довольствуются именно аудио-вещаниями в двух возможных вариантах: со слайдами или без них. Более того, возможно сочетать вещание с заранее записанным видео или опубликовать ее сразу в записи (без вещания в on-line).

Интернет вещание с технической точки зрения - сложное мероприятие. Качество вещания должно соответствовать возможностям приема у конечного пользователя. Необходимо обеспечить синхронизацию слайдов и звука (изображения), в том числе с учетом задержки звука в Интернете по сравнению с телефонной линией. Программное обеспечение Интернет вещание представляет собой потенциальную опасность, так как на большинстве компьютеров у иностранных инвесторов оно не будет работать без согласия на то системного администратора, поэтому на данном рынке работает своего рода "естественная монополия" крупных игроков. Крупнейшим из глобальных игроков является компания Thomson Financial, которая проводит более 25 000 Интернет вещаний в год. По этому, на мой взгляд, рационально воспользоваться услугами именно этой компании, учитывая ее опыт в данной сфере. Пример внешнего вида аудио-вещания представлен в Приложении 3.

После окончания вещания крайне важной является оценка эффективности данного мероприятия. Ключевыми способами оценки влияния корпоративных сообщений являются:

- Анализ комментариев брокеров;
- Реакция финансовых рынков, то есть динамика котировок акций компании по сравнению с индексами и ключевыми конкурентами;
- Анализ прессы;
- Проведение мини-опроса. Можно задать вопросы, имеющие значения для коммуникации, например, в ходе планируемого после публикации результатов передвижной презентации (Road Show).

Проведение вещаний в Интернете так же способствует обновлению списка контактов компании. Например, через систему Thomson CCBN эмитенты могут не просто просматривать результаты посещаемости вещаний, включая сведения об именах, названиях компаний и адресах электронной почты посетителей, но и анализировать изменения в списке инвесторов, подписавшихся на получение событий о компании (так называемый Watchlist). Очень важно отмечать факты присутствия инвестора на корпоративных мероприятиях для дальнейшего повышения адресной работы с ним. Кроме того, очень полезен анализ отчетности о каналах распространения информации, о мероприятии, о хостах, с которых была наибольшая посещаемость, о степени посещаемости каждой части презентации⁶¹.

Виртуальные передвижные презентации (Virtual Road Show)

Виртуальные передвижные презентации — элемент практической подготовки компании-эмитента при первичном публичном размещении. Это серия встреч с потенциальными инвесторами и аналитиками в целевых городах и странах мира. Как правило, проводится в странах с наиболее развитым фондовым рынком (США, Великобритании, Германии)

Передвижная презентация это тщательно подготовленная эмитентом и андеррайтером презентация производственной деятельности компании, её финансового положения, результатов деятельности, рынка, продуктов и услуг. Её ведёт руководство компании, которое после презентации отвечает на вопросы. На практике передвижная презентация занимает несколько недель, практически показывает потенциальным инвесторам возможности компании и способность руководства грамотно управлять ею⁶².

Виртуальная передвижная презентация является он-лайн аналогом реальной передвижной презентации. Виртуальные передвижные презентации не требуют никаких поездок для их проведения, презентации транслируются по

⁶¹ Матовников М. «Презентация квартальных и годовых результатов: Анализ лучшей практики», публикация на сайте журнала "Финансовый директор" <http://www.fd.ru/>

⁶² Сайт свободной энциклопедии Википедия <http://ru.wikipedia.org/>

Интернету. Внедряя данные мероприятия в свою деятельность, компания может также скомбинировать проведение реальной встречи с инвесторами (аналитиками) и проведение видео-вещания этой встречи через Интернет. Это позволит увеличить зону охвата инвесторов, расположенных вдалеке от финансовых центров, но представляющих интерес для компании. Внедрение данного мероприятия сэкономят значительные средства компании за счет сокращения издержек на командировки и время менеджмента⁶³.

Технология и оценка виртуальных передвижных презентаций компании-эмитента аналогична описанной выше технологии вещания корпоративных событий в Интернете.

Интерактивные документы

Интерактивные документы представляют собой раздел сайта компании снабженный интерактивными ссылками и мультимедийными элементами, в том числе, такими как видеоролики.

Практика внедрения интерактивных документов показывает, что наибольшей популярностью на данный момент в России пользуется размещение следующих интерактивных документов на Сайтах компаний:

- Годовой отчет;
- Презентации.

Наличие интерактивных документов на Сайте компании необходимо для создания базы данных о ключевых пользователях и об их предпочтениях при работе с отчетами. С внешний вид интерактивного годового отчета можно ознакомиться в Приложении 4 данной магистерской диссертации.

Внедряя интерактивный годовой отчет в практику своей деятельности, компания должна учитывать следующие важные моменты:

- Удобство пересылки. Отчет должен быстро скачиваться с сайта (эту проблему обычно решает архивация файлов).
- Удобство просмотра на экране. Отчет должен соответствовать формату

⁶³ Матовников М. «Investor Relations на долговом рынке», Интерфакс Бизнес Сервис

экрана, а не листу А4.

- Быстрота навигации. Крайне важна четкая структура годового отчета, что обеспечит ускорение поиска нужной информации в нем, а так же быстрый переход из раздела в раздел.

- Статистика посещений, в том числе отдельных разделов, и статистика поисковых запросов. Для ранжирования информации по важности в последующих выпусках годовых отчетов необходимо знать, какие разделы более всего интересуют посетителей, что посетители чаще всего ищут в отчете.

- Возможность скачивать отчетность компании. Для последующей оценки аналитиками, инвесторами, работниками рейтинговых и информационных агентств отчетность компании лучше всего представлять в формате Excel, освобождая их от конвертации отчетности из формата PDF⁶⁴.

На данный момент получает развитие практика специализированных фирм, которые предоставляют доступ к интерактивным годовым отчетам корпораций на своем Web-сайте. Например, на сайте AnnualReports.com можно познакомиться с отчетами немногим меньше 3000 компаний. Кроме того, корпорации-подписчики могут воспользоваться услугой перевода своих отчетов в интерактивную форму.

Бизнес – деловые обеды и ужины с инвесторами.

Такие мероприятия обычно проводятся для прощупывания почвы, неформального общения, заключения устных договоренностей, а не для подписания договоров. Деловые обеды и ужины проводятся довольно регулярно, обычно каждый квартал и по опубликованию отчетности.

Деловые обеды и ужины для инвесторов можно подразделить на две группы:

- индивидуальные (предполагают встречу с 1-2 инвесторами);
- групповые (для больших групп инвесторов).

⁶⁴ Матовников М. «Investor Relations на долгом рынке», Интерфакс Бизнес Сервис

Инвесторы стремятся к встречам с руководством компаний один на один, чтобы знать компанию, в которую они вкладывают свои деньги. Цели проведения данного мероприятия обычно следующие:

- выявление интереса инвесторов к проекту;
- достижение договоренности относительно инвестирования проекта;
- подведение результатов переговоров;
- оглашение предварительных итогов выпуска ценных бумаг, этапов инвестирования;

Чаще всего деловые обеды и ужины имеют длительность не более двух часов. В зависимости от специфики встречи специалист по связям с инвесторами может подготовить презентацию для своего руководителя (самостоятельно или в сотрудничестве с ним). Если встреча групповая, то 15 минут занимает в среднем выступление первого лица, а остальное время — его же ответы на вопросы инвесторов, обмен мнениями.

Внедряя в свою деятельность по отношению с инвесторами данное мероприятие, отделу по связям с инвесторами необходимо учитывать специфику личности инвесторов. При подготовке к встрече необходимо собрать информацию о каждом инвесторе, его биографию, информацию о том, в какие проекты он инвестировал средства ранее, каковы отзывы партнеров о его работе, случались ли скандалы с его участием.

Так же важно помнить о нежелательных для обсуждения темах: религия, семья, политика, здоровье. Конечно, когда отношения делятся многие годы, топ-менеджер и инвесторы давно знают друг друга, то вопросы о семье, здоровье могут быть вполне уместными, однако, во время первых встреч следует их избегать. На деловые ужины допускается приходить вместе с супругой, если это оговорено заранее.

При встречах с иностранными инвесторами очень удобно проводить деловые обеды и ужины в пятизвездочных отелях, известных во всем мире, таких как: Marriott, Balchug, Nayatt и других. Крайне важно, чтобы место встречи было легко достижимо для инвесторов и не приносило им лишних

беспокойств. Лучше всего оплатить заранее несколько встреч. Это облегчит процесс организации встреч с инвесторами, так как не нужно будет каждый раз заказывать столик в ресторане и переподписывать договор с гостиницей, Это избавит также от проблемы заранее продумывать меню, так как подходящие варианты будут заранее оговорены с менеджерами отеля при заключении договора. При невозможности выяснить кулинарные предпочтения инвесторов, чаще всего выбирается разнообразный шведский стол.

Для инвесторов это также удобный вариант, так как они точно будут знать, где проходят регулярные встречи, привыкнут к обстановке отеля и будет чувствовать себя более уверенно. Кроме того, при организации встречи с иностранными инвесторами очень важно учитывать и межкультурные различия.

Важным фактом также является и то, что во время групповых встреч с инвесторами в пятизвездочном отеле не возникнет проблем со звукоусилением, презентационным оборудованием в отличие от какого-либо маленького ресторана или кофейни⁶⁵.

Метод кейса по отношениям с инвесторами.

Метод кейс по отношениями с инвесторами является авторской методикой авторов книги «Черый PR? Белый GR! Цветной IR:»). Он был разработан как специальный перечень вопросов, структурированных по блокам:

- Первый блок содержит краткую информацию о заказчике.
- Второй блок представляет собой формулировку технического задания этого заказчика.
- Третий блок посвящен подробному описанию выполненного задания согласно техническому заданию и/или реализации плана внедрения с учетом творческого подхода к реализации миссии данного заказчика;
- Четвертый блок раскрывает выгоды, полученные конкретным заказчиком.

⁶⁵ Сайт «Бизнес PR» <http://www.businesspr.ru/>

- Пятый блок характеризует пользу данной работы для компании, подразделения по связям с инвесторами.

В авторском варианте теоретическая основа кейса по отношениям с инвесторами представлена в Приложении 5. В данном же разделе мы считаем важным представить практику внедрения данного кейса по вышеописанным блокам в одной из ведущих финансово-промышленных групп Российской Федерации, специализирующейся в сфере энергетического машиностроения и энергетики.

Руководителем подразделения связям с инвесторами/общественностью была Ринк О. Л., директор по связям с общественностью и инвесторами «Энергомаш (ЮК) Лимитед.

1. Заказчик - одна из ведущих финансово-промышленных групп России, специализирующаяся на энергетическом машиностроении и энергетике.

2. Техническое задание.

К концу 2004 г. акционеры и менеджмент компании столкнулись с ситуацией, когда негативные слухи и публикации привели к финансовым потерям и стали серьезным препятствием, в частности, для привлечения следующих облигационных займов.

Была поставлена задача — организовать работу по связям с инвесторами и общественностью таким образом, чтобы через три месяца разместить облигационный займ на 1,5 млрд. руб. при эффективной ставке не выше ставки по кредитам.

3. Описание выполненной работы/реализация плана внедрения. Первый этап работы занял три недели и включал:

- проведение аудита информационной политики: описание существующей системы информирования общественности и сбора информации, ее преимущества и недостатки, адекватность содержания отзывов реальному состоянию бизнеса. Среди наиболее важных составляющих информационной культуры в организации можно отметить пресс-релизы, листы рассылки, Интернет сайт (наличие и структура информации, внешний вид, удобство нави-

гации), корпоративное издание, внутренние документы и инструкции, профессиональный уровень сотрудников, стиль и формы общения с прессой и инвестиционными аналитиками, а также наличие и качество обратной связи. Индикаторы результативности работы — материалы средств массовой информации (СМИ) и аналитиков о компании, а также ликвидность ее ценных бумаг;

- выделение как основных проблем, непосредственно связанных с информационной политикой, так и приоритетных смежных задач и возможных способов их решения;

- формирование и согласование программы действий, включая предложения по изменению внутренней структуры, работающей по задачам информирования общественности, документов, регламентирующих информационную политику, и непосредственно плана работы.

Второй этап занял немного больше двух месяцев. Основные шаги, которые позволили достичь поставленной цели:

- проведение диагностики основных проблемных зон (что / и кто негативно повлиял на имидж компании);

- анализ текущего финансового состояния компании, в частности, участие в составлении инвестиционного меморандума;

- сокращение потока информации через региональные офисы с целью минимизации информационных рисков в условиях отсутствия возможности полной координации действий в период реализации проекта;

- формирование привлекательного имиджа компании и ее руководителей/акционеров;

- рост потока позитивной информации, создание узнаваемого, привычного для прессы и деловой аудитории формата новостей, систематизация листов рассылок;

- выстраивание отношений с ведущими СМИ и инвестиционными структурами и предоставление им необходимой информации в нужном контексте — через прямые рассылки, публикации, доклады на конференциях,

участие в телевизионных передачах, комментарии и интервью ведущих специалистов;

- модификация структуры информации на корпоративном сайте и организация подписки на газету, пресс-релизы и новости производства;
- повышение ликвидности облигаций в обращении;
- согласование содержания информационных и рекламных материалов, в том числе и в корпоративной газете, которая распространяется на предприятиях и среди привилегированной аудитории с целью соблюдения соответствия их материалов поставленной цели;
- создание конкуренции среди СМИ за эксклюзивные новости и интервью.

4. Результат для заказчика.

Предложенный подход позволил за два месяца при минимальном бюджете заметно улучшить мнение о предприятии, повысить капитализацию группы и ее инвестиционную привлекательность. Успешность нового подхода к управлению репутацией подтверждена размещением в середине апреля 2005 г. облигационного займа среди значительного количества инвестиционных компаний и банков, а также их клиентов (что являлось одним из согласованных критериев эффективности), многочисленными положительными отзывами в прессе, аналитических отчетах ведущих банков и агентств/СМИ, а также других источниках. Рост цитируемости в сравнении с 2004 г. подтверждается материалами СМИ и инвестиционных аналитиков. Через четыре месяца после начала проекта группа получила награду журналистов за безупречную репутацию среди предприятий реальной экономики⁶⁶.

Исходя из выше обозначенной информации, можно утверждать, что метод кейса является довольно эффективным инструментом в работе подразделений по отношениям с инвесторами, так как позволяет детально отследить выполняемую работу и оценить ее результат.

⁶⁶ Боброва И., Зимин В. «Черный PR? Белый GR! Цветной IR:). Менеджмент информационной культуры» – М.: Вершина, 2006 г., с. 344-346

Выводы по третьей главе

В третьей главе были сделаны следующие выводы и обобщения, даны следующие классификации:

1. В настоящее время для оптимизации отношений с инвесторами на российском рынке необходимо решение следующих стратегических задач:

- Подготовка специалистов по связям с инвесторами и утверждение профессиональных стандартов;
- Систематизация лучшей практики отношений с инвесторами;
- Развитие новых продуктов и технологий в отношениях с инвесторами.

2. Профессия специалиста по связям с инвесторами на российском рынке появилась сравнительно недавно, поэтому на данный момент серьезно ощущается необходимость введения стандартов профессии, разработки методического обеспечения и системы подготовки специалистов по связям с инвесторами. Так же имеет место нехватка кадров и скудность бюджетов программ по отношениям с инвесторами.

3. Становлению отношений с инвесторами как профессии в России способствуют две организации ОССИ и АРФЭИ. В настоящее время АРФЭИ выступила с инициативой институционализировать отрасль услуг по отношениям с инвесторами. Первым шагом намечена государственная регистрация профессии специалиста по отношениям с инвесторами.

4. На данный момент профессии специалиста по связям с инвесторами пока не обучают в вузах. Курс отношений с инвесторами преподается только в МГИМО и ГУ ВШЭ. Похожий курс открылся и в Институте развития финансовых рынков. К сожалению, Финансовая академия при правительстве Российской Федерации пока отстает в развитие данного перспективного направления обучения.

5. Введение системы подготовки специалистов по связям с инвесторами по мнению Михаила Матовникова должно строиться на внедрении стандарта

Дипломированного специалиста по отношениям с инвесторами в России (CIRO, Certified Investor Relations Officer). Также этому должны способствовать следующие мероприятия:

- обмен опытом между российских специалистов по связям с инвесторами, а также обмен опытом с иностранными коллегами;
- популяризация лучшей практики, признание достижений лучших специалистов.

6. Введение стандартов профессии, разработки методического обеспечения и системы подготовки специалистов по связям с инвесторами будут способствовать комплексному развитию прочной системы отношений с инвесторами в России, объективной оценке стратегически важной функции раскрытия информации эмитента, развитию цивилизованного рынка услуг по отношениям с инвесторами в России. Также для эффективного развития отношений с инвесторами в России не менее важны унификация стандартов раскрытия информации между различными рынками и юрисдикциями и более четкая стандартизация работы внутренних служб компании по связям с инвесторами, в частности обоснованная грамотными должностными инструкциями.

7. Проведение рейтингов в практике отношений с инвесторами необходимы в первую очередь агентствам, предлагающим услуги по связям с инвесторам, компаниям, для которых отношения с инвесторами являются стратегическим направлением деятельности, а также инвестиционному сообществу. В настоящее время в России проводятся следующие рейтинги касающиеся отношений с инвесторами:

- «Лучшее IPO в 2006»;
- «Лучшая практика корпоративного управления компании, осуществлявшей IPO»;
- «Лучшая IR служба компании, осуществлявшей IPO»;
- «Лучший корпоративный сайт компании, осуществлявшей IPO».

8. Существующие рейтинги фрагментарно характеризуют деятельность

подразделения по отношениям с инвесторами. А основная номинация «Лучшая IR служба компании» основывается только на экспертных суждениях, которые могут быть субъективны. Поэтому остро стоит необходимость разработки и внедрения в практику качественного рейтинга оценки практики связей с инвесторами. Решением этой проблемы может послужить авторская методика В.А. Зимина «Международный интегрированный рейтинг IR-агентств и IR-подразделений предприятий».

9. Данный рейтинг обладает большинством критериев, которыми должна характеризоваться эффективная комплексная рейтинговая система для отделов и агентств по связям с инвесторами в России, а именно:

- структурирование информации (по федеральным округам России, по отраслям экономики);

- разделение рейтинговых индексов для агентств по отношениям с инвесторами и подразделений компаний, занимающихся связями с инвесторами;

- расчет рейтинговых индексов на основе качественной и количественной информации

- корректировка индексов при изменении положения компании и динамики рынка в разрезе каждого бизнес-сегмента;

- оценка внутренних и внешних корпоративных ресурсов компании;

- наличие сравнительного анализа конкурентных преимуществ;

- возможность выявить перспективные точки роста и степень привлекательности различных ведущих отраслей экономики с целью приоритетности оказания в них услуг по отношениям с инвесторами и формирования устойчивой клиентской базы для агентств или подразделений компаний по связям с инвесторами.

10. Исходя из вышеприведенных видов рейтингов в сфере отношений с инвесторами и критериев, характеризующих эффективную комплексную рейтинговую систему, можно выделить агентство и службу по отношениям с инвесторами, которые демонстрируют лучшую практику отношений с

инвесторами в России в настоящее время. По нашему мнению на данный момент в России это – агентство FlashComm и служба по отношениям с инвесторами компании ОГК-5.

11. Использование инновационных продуктов и технологий крайне важно для компании считающей отношения с инвесторами стратегическим направлением в своей деятельности.

12. К новым тенденциям, получающим на данный момент в России развитие, можно отнести:

- Интернет вещания (Webcast);
- Виртуальные передвижные презентации (Virtual Road Show);
- Интерактивные документы;
- Бизнес – завтраки, деловые обеды и ужины с инвесторами;
- Метод кейса по отношениям с инвесторами;

12. Использование новых тенденций в продуктах и технологиях позволяет компании:

- Реализовывать лучшую практику в сфере отношений с инвесторами;
- Охватывать максимум потенциальных инвесторов;
- Получать максимум стратегического доверия и укреплять свою репутацию на международных рынках;
- Качественно оценивать эффективность своей деятельности.

Заключение

В соответствии с поставленными задачами проведенное исследование позволяет сделать ряд выводов.

Отношения с инвесторами являются деятельностью компании, базирующейся на стратегическом доверии, сочетающей в себе финансовую, коммуникационную и маркетинговую составляющую, цель которой - обеспечение инвестиционного сообщества точным отображением состояния и перспектив компании. Деятельность отдела по отношениям с инвесторами, агентства по отношениям с инвесторами направлена на инвесторов, кредиторов, аналитиков, инфраструктурные организации, консультантов, государственные органы власти, партнеров, а также прессу. К основным целям формирования и развития отношений с инвесторами можно отнести формирование известности и репутации компании, рост курса акций, повышение кредитных рейтингов, удешевлении заимствований. Развитием практики отношений с инвесторами России занимаются следующие организации: Объединение специалистов по связям с инвесторами и Ассоциация распространителей финансово-экономической информации.

Коммуникационная составляющая работы отдела по связям с инвесторами имеет сложную структуру. В ней можно классифицировать:

- документы, используемые для коммуникаций с целевой аудиторией;
- инструменты связей с инвесторами;
- каналы связей с инвесторами.

Важнейшая составляющая коммуникаций с инвестиционным сообществом, которой необходимо уделять повышенное внимание, является Интернет Сайт компании.

Открытая инвестиционная политика может приносить существенные выгоды для компании, однако в связи с тем, что практика отношений с инвесторами на данном этапе развития получила не слишком широкое распространение, она имеет недостатки. Для роста пользы от хорошо завитых

отношений с инвесторами необходимо своевременно устранять недостатки практики отношений с инвесторами и знать ее основные ошибки.

Также в диссертации была охарактеризована специфика современного долгового рынка и практика отношений с инвесторами в России. Относительно характеристики современного долгового рынка в России важно отметить следующее:

- Объем корпоративных облигаций по номинальной стоимости составил 1 255,71 млрд. руб. в конце 2007 г., увеличившись по сравнению с концом 2006 г. на 39, 2%;

- Сектор корпоративных облигаций сохранил лидирующие позиции на долговом рынке;

- Биржевые и ипотечные облигации пока не получили заметного развития;

- Соотношение заимствований на внутренних и внешних рынках составляет в среднем 35 на 65%;

- В структуре инвесторов на долговом рынке по прежнему преобладают институциональные инвесторы, банки и Сбербанк России.

Относительно характеристики современной практики отношений с инвесторами в России важно отметить следующее:

- Услуги специалистов по связям с инвесторами в России за последние годы стали более востребованы;

- В крупных компаниях сформированы отделы по отношениям с инвесторами, появились специализированные агентства по связям с инвесторами;

- Повысилось доверие инвесторов к специалистам по связям с инвесторами;

- Повысилось качество и перечень предоставляемых услуг;

- Совершенствуется рыночная информационная культура, растет конкуренция;

- Увеличилось количество проектов российских и международных компаний по связям с инвесторами;

- Имеют место и факторы, замедляющие развитие практики отношений с инвесторами - до сих пор отсутствует инфраструктура рынка отношений с инвесторами, методическое обеспечение, система подготовки специалистов по связям с инвесторами.

Для успешной работы на рынке облигаций подразделение компании по связям с инвесторами должно руководствоваться структурированным планом деятельности. План деятельности подразделения компании по отношению с инвесторами может состоять из следующих мероприятий:

- анализ компании;
- разработка стратегии отношений с инвесторами;
- реализация стратегии отношений с инвесторами.

На основе анализа компании крайне важно разработать рекомендации, направленные на улучшения восприятия компании инвестиционным сообществом. Разрабатывая план деятельности подразделения отношений с инвесторами на долгом рынке, компания должна брать в расчет не только первичный, но и вторичный долговой рынок.

Оценка эффективности программы отношений с инвесторами является необходимым инструментом повышения эффективности коммуникаций и уточнения плана деятельности подразделения отношений с инвесторами. Единой методики проведения оценки отношений с инвесторами на данный момент в России не существует. Одной из лучших, на наш взгляд, на российском рынке является методика представленная Михаилом Матовниковым. Её можно оформить в виде факторного анализа. Факторы, влияющие на эффективность программы отношений с инвесторами, можно классифицировать по структуре инвесторов, коммуникациям с инвесторами, рынку акций/облигаций, участию в рейтингах, бюджету программы отношений с инвесторами. Наличие позитивной динамики факторов эффективности программы отношений с инвесторами вносит свой вклад снижению цены кредита (более низкие купонные выплаты, выплаты процентных доходов). Значимость и корреляцию факторов анализа индивидуально определяется в

зависимости от специфики деятельности компании и ее отношений с инвесторами. Не рационально рассматривать только количественные характеристики эффективности программы отношений с инвесторами. Например, имеет смысл расценивать не число проведенных конференц-звонков, а их адресность и качество донесения до целевой аудитории существенной информации, а также число заключенных контрактов в связи с данным мероприятием.

В настоящее время для оптимизации отношений с инвесторами на российском рынке необходимо решение следующих стратегических задач:

- Подготовка специалистов по связям с инвесторами и утверждение профессиональных стандартов;
- Систематизация лучшей практики отношений с инвесторами;
- Развитие новых продуктов и технологий в отношениях с инвесторами.

В связи с тем, что профессия специалиста по связям с инвесторами на российском рынке появилась сравнительно недавно, на данный момент серьезно ощущается необходимость введения стандартов профессии, разработки методического обеспечения и системы подготовки специалистов по связям с инвесторами. Так же имеет место нехватка кадров и скудность бюджетов программ по отношениям с инвесторами.

В настоящее время Ассоциация распространителей финансово-экономической информации выступила с инициативой институционализировать отрасль услуг по отношениям с инвесторами. Первым шагом намечена государственная регистрация профессии специалиста по отношениям с инвесторами.

На данный момент профессии специалиста по связям с инвесторами пока не обучают в вузах. Курс отношений с инвесторами преподается только в МГИМО и ГУ ВШЭ. Похожий курс открылся и в Институте развития финансовых рынков. К сожалению, Финансовая академия при правительстве Российской Федерации пока отстает в развитие данного перспективного направления обучения.

Введение стандартов профессии, разработки методического обеспечения и системы подготовки специалистов по связям с инвесторами будут способствовать комплексному развитию прочной системы отношений с инвесторами в России, объективной оценке стратегически важной функции раскрытия информации эмитента, развитию цивилизованного рынка услуг по отношению с инвесторами в России. Также для эффективного развития отношений с инвесторами в России не менее важны унификация стандартов раскрытия информации между различными рынками и юрисдикциями и более четкая стандартизация работы внутренних служб компании по связям с инвесторами, в частности обоснованная грамотными должностными инструкциями.

Проведение рейтингов в практике отношений с инвесторами, необходимы в первую очередь агентствам, предлагающим услуги по связям с инвесторам, компаниям, для которых отношения с инвесторами являются стратегическим направлением деятельности, а также инвестиционному сообществу. Однако существующие рейтинги фрагментарно характеризуют деятельность подразделения по отношениям с инвесторами. Так же они базируются в основном только на экспертных суждениях, которые могут быть субъективны. Поэтому остро стоит необходимость разработки и внедрения в практику качественного рейтинга оценки практики связей с инвесторами. Решением этой проблемы может послужить авторская методика В.А. Зимина «Международный интегрированный рейтинг IR-агентств и IR-подразделений предприятий». Данный рейтинг обладает большинством критериев, которыми должна характеризоваться эффективная комплексная рейтинговая система для отделов и агентств по связям с инвесторами в России.

Исходя из вышеприведенных видов рейтингов в сфере отношений с инвесторами и критериев, характеризующих эффективную комплексную рейтинговую систему, можно выделить агентство и службу по отношениям с инвесторами, которые демонстрируют лучшую практику отношений с инвесторами в России в настоящее время. По нашему мнению на данный

момент в России это – агентство FlashComm и служба по отношениям с инвесторами компании ОГК-5.

Использование инновационных продуктов и технологий крайне важно для компании считающей отношения с инвесторами стратегическим направлением в своей деятельности. К новым тенденциям, получающим на данный момент в России развитие, можно отнести:

- Интернет вещания (Webcast);
- Виртуальные передвижные презентации (Virtual Road Show);
- Интерактивные документы;
- Бизнес – завтраки, деловые обеды и ужины с аналитиками и инвесторами;
- Метод кейса по отношениям с инвесторами.

Использование новых тенденций в продуктах и технологиях позволяет компании:

- Реализовывать лучшую практику в сфере отношений с инвесторами;
- Охватывать максимум потенциальных инвесторов;
- Получать максимум стратегического доверия и укреплять свою репутацию на международных рынках;
- Качественно оценивать эффективность своей деятельности.

Итоги проведенного исследования позволяют говорить о том, что практика отношений с инвесторами, несомненно, имеет перспективы развития в Российской Федерации. Для этого крайне необходимо принятие мер по оптимизации данного рыночного сегмента. С одной стороны необходимо введение стандартов профессии, разработка методического обеспечения, системы подготовки специалистов по связям с инвесторами, с другой – внедрение новых продуктов и технологий. Таким образом, для рынка отношений с инвесторами в целом и для компании, считающей отношения с инвесторами важной составляющей своей деятельности, существует большое поле для совершенствования.

Список использованной литературы:

Законодательные и подзаконные нормативные акты.

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 06.12.2007)// Консультант Плюс: Версия Проф.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 06.12.2007)// Консультант Плюс: Версия Проф.
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть третья) от 26.11.2001 № 146-ФЗ (ред. от 29.11.2007)// Консультант Плюс: Версия Проф.
4. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть четвертая) от 18.12.2006 № 230-ФЗ (ред. от 01.12.2007)// Консультант Плюс: Версия Проф.
5. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 06.12.2007) // Консультант Плюс: Версия Проф.
6. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 01.12.2007) // Консультант Плюс: Версия Проф.
7. Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» от 05.03.1999 № 246-ФЗ (ред. от 06.12.2007) // Консультант Плюс: Версия Проф.
8. Федеральный закон «О Рекламе» от 13.03.2006 № 38-ФЗ (ред. от 01.12.2007) // Консультант Плюс: Версия Проф.
9. Приказ ФСФР РФ «Об утверждении положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» от 10.10.2006 № 06-117/пз-н (ред. от 30.08.2007) // Консультант Плюс: Версия Проф.
10. Приказ ФСФР РФ «Об утверждении положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг» от 09.10.2007 № 07-102/пз-н // Консультант Плюс: Версия Проф.
11. Приказ ФСФР РФ «Об утверждении стандартов эмиссии ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг» от 25.01.2007 № 07-4/пз-н (ред. от 12.07.2007) // Консультант Плюс: Версия Проф.

Монографии, коллективные научные труды

12. Балакирев Н.Н., Давиденко Л.П. «Облигации в системе рыночных отношений Российской Федерации: Учебное пособие. – Спб.: ИВЭСЭП, Знание, 2008 г.
13. Боброва И., Зимин В. «Черный PR? Белый GR! Цветной IR:). Менеджмент информационной культуры» – М.: Вершина, 2006 г.
14. Коул М. Бенджамин «Новые подходы к отношениям с инвесторами». – М: Альпина Бизнес Букс, 2005 г.
15. Миркин Я.М., Лосев С.В., Рубцов Б.Б, Добашина И.В., Воробьева З.А. «Руководство по организации эмиссии и обращения корпоративных облигаций». М.: Альпина Бизнес Букс, 2004 г.
16. Савицкая Г.В. «Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: ИНФРА –М, 2008 г.
17. Хиггинс Р. «Отношения с инвесторами: передовой опыт. Пути создания акционерной стоимости», пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005 г.
18. Bruce W.Marcus «Competing for Capital: Investor Relations in a Dynamic World». Wiley, 2005 г
19. Bruce W. Marcus, Sherwood Lee Wallace «New Dimensions in Investor Relations : Competing for Capital in the 21st Century (Wiley Frontiers in Finance)»
20. Clarke L. Caywood «The Handbook of Strategic Public Relations and Integrated Communications» McGraw-Hill, 1997 г.
21. Ian Anderson «Real Relations, Virtual World: The Definitive Management Guide To Best Practice In Internet Investor Relations»
22. Ralph A. Rieves, John Lefebvre «Investor Relations for the Emerging Company» Wiley, 2002 г.
23. Richard B. Higgins «Best Practices in Global Investor Relations: The Creation of Shareholder Value»
24. Thomas Ryan, Chad Jacobs «Using Investor Relations to Maximize Equity

Valuation (Wiley Finance)», 2004 г.

Статьи из периодических изданий

25. Баклыкова И. «РЫНОК IR В РОССИИ ТОЛЬКО НАЧИНАЕТ ФОРМИРОВАТЬСЯ» // РЦБ, № 17(296), 2005
26. Бараусов В. «Открытие лимита определяется не только финансовым состоянием компании, но и умением правильно преподнести информацию» // Cbonds Review, №3, 2007
27. Буянова О. «Кому и зачем нужны IR-агентства?» // Cbonds Review, №3, 2007
28. Васенев В. «IR – это процесс, в котором есть много места для «креатива», но который, в хорошем смысле этого слова, уже стал обыденным» // Cbonds Review, №3, 2007
29. Гладиков А.В. «Необходимым и действительно работающим элементом IR-стратегии мы считаем использование возможностей сети Интернет» // Cbonds Review, №3, 2007
30. Дубовицкая Е., Власова С. «Говорим на языке инвесторов» // Управление компанией, №07 (62), 2006
31. Зимин В.А. «Методология Международного интегрированного рейтинга IR-агентств и IR-подразделений предприятий» // Сайт компании «ЮНИПРАВЭКС»
32. Матовников М. «Презентация квартальных и годовых результатов: Анализ лучшей практики» // Сайт журнала "Финансовый директор"
33. Матовников М. «IR на долговом рынке: развитие базы инвесторов компании» // Cbonds Review, №3, 2007
34. Плауде А. «Компания-эмитент должна постоянно напоминать рынку о себе» // Cbonds Review, №3, 2007
35. Подцероб М. «Шоумены финансов» // Ведомости, №63 (2085), 2008
36. Сенюк Н. «Личные встречи, безусловно, наиболее действенный инструмент общения с инвесторами» // Cbonds Review, №3, 2007
37. Сенюк Н. «Личные встречи, безусловно, наиболее действенный инструмент

- общения с инвесторами» // Cbonds Review, №3, 2007
38. Ткаченко М. «Несомнительная привлекательность. За последнее время доходность по облигациям в России сильно выросла» // Акционерный вестник, № 3 (52), 2008.
39. Хлопецкий А. «Стандартная презентация займа является одним из наименее выигрышных инструментов IR» // Cbonds Review, №3, 2007
40. Чепракова А. «IR: безопасные связи с инвесторами» // Cbonds Review, №3, 2007
41. Публикация исследовательского проекта АРФЭИ «Между Сциллой и Харибдой» Профессия IR: становление, тенденции развития и перспективы, АРФЭИ, 2007 // Сайт АРФЭИ
42. «IR, PR и корпоративное управление: координация и границы ответственности» //РЦБ, № 22 (349), 2007
43. ГК РЕГИОН «Долговой рынок: Итоги 2007 г. и стратегия на 2008 г.», 2008 // Сайт ГК РЕГИОН
44. НАУФОР «Российский фондовый рынок 2007 События и факты», 2008 // Сайт НАУФОР
45. Brendan D. Bannister and Richard B. Higgins, «Strategic Capability, Corporate Communications and Strategic Credibility» // Journal of Managerial Issues, 1993.
46. D. Ilgen, C. Fisher and M. S. Taylor, «Consequences of Individual Feedback on Behavior in Organizations» // Journal of Applied Psychology №64, 1979
47. Dan Dorfman, «The Bottom Line: The Worst Annual Reports», New York, 1985
48. Richard B. Higgins and Brendan D. Bannister, «How Corporate Communication of Strategy Affects Share Price», Long Range Planning, 1992
49. LSE, Buchanan communications «Practical guide for investor relations» // Сайт Лондонской фондовой биржи
50. NASDAQ Stock Market «The strategy and practice for investor relations» // Сайт НАСДАК

Презентационные материалы конференций, конгрессов и круглых столов

VIII Всероссийская конференция профессиональных участников рынка ценных бумаг, г. Москва, 2006 г.

51. Гольдин А. «Investor Relations vs Public Relations: общность и различие», Объединение специалистов по связям с инвесторами, 2006 // Сайт АРФЭИ

52. Лагунов В.Я. «Информационная прозрачность как залог успешного взаимодействия эмитентов с учетными институтами на рынке ценных бумаг: практические вопросы реорганизации», Национальный депозитарный центр, 2006 // Сайт АРФЭИ

53. Матовников М. «Современные технологии Investor Relations», Интерфакс Бизнес Сервис, 2006 г. // Сайт АРФЭИ

Круглый стол «IR, PR и корпоративное управление - координация и границы ответственности», г. Москва, 2007 г.

54. Бабаян М. «ВЫМПЕЛКОМ: IR, PR и корпоративное управление», Билайн, 2007 // Сайт АРФЭИ

55. Буянова О. «IR и PR: соотношение и взаимодействие в теории и практике», IR-агентство FlashComm, 2007 // Сайт АРФЭИ

56. Дюжинов. А. «IR & PR в системе интегрированных коммуникаций», ОГК-1, 2007 // Сайт АРФЭИ

57. Матовников М. «Будущее профессии Investor Relations: актуальные задачи IR-сообщества», Интерфакс Бизнес Сервис, 2007 // Сайт АРФЭИ

58. Саввинов Л. «О роли фондовых бирж в вопросах контроля соблюдения эмитентами стандартов Корпоративного управления», ФБ ММВБ, 2007 // Сайт АРФЭИ

59. Вуков А. «Disclosure in the UK: Maximizing Investor Relations», АРФЭИ, PR

Newswire, 2007 // Сайт АРФЭИ

60. «Investor Relations: Effective Communications before, during and after the Initial Public Offering», Capital Analytics, 2007 // Сайт АРФЭИ

Российский Облигационный Конгресс, г. Санкт-Петербург 2007г.

61. Балашов А. «Investor Relations на рынке облигаций: работа над ошибками», Банк ЗЕНИТ, 2007г. // Сайт информационного агентства CBONDS

62. Буянова О. «Роль и значение IR и PR коммуникаций на фондовом рынке», IR-агентство FlashComm, 2007г. // Сайт информационного агентства CBONDS

63. Городецкая А. «Investor Relations как долгосрочная стратегия», Связь Банк, 2007г. // Сайт информационного агентства CBONDS

64. Матовников М. «Актуальные проблемы Investor Relations на долгом рынке»,

Интерфакс Бизнес Сервис, 2007г. // Сайт информационного агентства CBONDS

65. Медведева М.Б. «Биржевой рынок корпоративных и региональных облигаций: текущее состояние и перспективы развития», Фондовая Биржа ММВБ, 2007г. // Сайт информационного агентства CBONDS

66. Ринк О.Л. «Профессия IR: становление, тенденции развития и перспективы», НОА АРФЭИ, 2007г. // Сайт информационного агентства CBONDS

67. «Первичный рынок облигаций России последствия кризиса и перспективы», ИГ Ист Коммерц, 2007г. // Сайт информационного агентства CBONDS

Российский Облигационный Конгресс, г. Санкт-Петербург 2006 г.

68. Баклыкова И. «DEBT IR», East-West Communications // Сайт информационного агентства CBONDS

69. Буянова О. «Investor Relations при работе с облигационными займами», IR-

агентство FlashComm // Сайт информационного агентства CBONDS

70. Матовников М. «Investor Relations на долгом рынке», Интерфакс Бизнес Сервис // Сайт информационного агентства CBONDS

Второй Всероссийский IPO Конгресс, г. Москва, 2006 г.

71. Ринк О., Чепракова А. «IPO и финансовые коммуникации: бракосочетание с инвесторами, 2006 // Сайт АРФЭИ

Презентации не приуроченные к каким-либо конференциям, конгрессам и круглым столам

72. Буянова О. «Особенности IR и PR сопровождения выпуска облигаций», IR-агентство FlashComm // Сайт компании «FlashComm»

Данные Интернет - сайтов

73. Сайт Агентства инвестиционных коммуникаций "Примум Мобиле"

<http://www.primum-mobile.ru/>

74. Сайт АРФЭИ <http://www.afbid.org>

75. Сайт «Бизнес PR» <http://www.businesspr.ru/>

76. Сайт Банка России <http://www.cbr.ru/>

77. Сайт Голлосарий.ру <http://glossary.ru/>

78. Сайт Группы Интерфакс <http://www.group.interfax.ru>

79. Сайт информационного агентства CBONDS <http://www.cbonds.info/ru>

80. Сайт компании FlashComm <http://www.flashcomm.ru/>

81. Сайт компании East-West Communications <http://www.ewcom.ru/>

82. Сайт компании ОГК-5 <http://www.ogk-5.com/ru/>

83. Сайт компании ОГК-1 <http://www.ogk1.com>

84. Сайт компании РОСНЕФТЬ <http://www.rosneft.ru/>

85. Сайт Лондонской фондовой биржи <http://www.londonstockexchange.com/>
86. Сайт НАСДАК <http://www.nasdaq.com/>
87. Сайт ОССИ <http://ossi.ru/>
88. Сайт Федеральной службы по финансовым рынкам <http://www.fcsm.ru>
89. Сайт журнала "Финансовый директор" <http://www.fd.ru/>
90. Сайт Экспертно-аналитической информационно-рейтинговой компании «ЮНИПРАВЭКС» <http://www.evolution-invest.ru/>



02.04.2008

ОАО «ОГК-1» ПОДВЕЛО ИТОГИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В 2007 ГОДУ⁶⁷

Первая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии («ОГК-1») (ММВБ: OGK1) подготовила к публикации бухгалтерскую отчетность Общества за 2007 год, составленную в соответствии с российскими стандартами бухгалтерского учета (РСБУ).

Электростанции ОАО «ОГК-1» в 2007 году выработали 50 075 млн кВт. ч электроэнергии, что на 6,0% больше, чем в 2006 году. Коэффициент использования установленной мощности (КИУМ) ОГК-1 составил 60,0% (в 2006 году – 58,4%). На оптовом рынке в 2007 году продано 69 737 млн кВт. ч электроэнергии на сумму 51 734 млн. рублей с НДС. В первую очередь это связано с существенным увеличением продаж в конкурентном сегменте НОРЭМ – рост составил 305,0% (с учетом продажи купленной на РСВ электроэнергии). Также на росте выручки от реализации электроэнергии и мощности в 2007 году сказался рост регулируемых тарифов, который составил 9,0% в целом по ОГК-1.

Отпуск тепловой энергии с коллекторов составил 1 347 тыс. Гкал. Удельный расход условного топлива на отпущенную электроэнергию составил 329,8 г/кВт. ч, что на 0,4 г/кВт. ч ниже уровня предыдущего года и на 0,6 г/кВт. ч ниже нормативного значения.

Валовая выручка ОГК-1 от реализации товаров, продукции, работ, услуг за 2007 год, рассчитанная по Российским стандартам бухгалтерского учета (РСБУ), составила 44 454 млн рублей, что на 146,6% больше, чем в 2006 году. Себестоимость продукции составила 38 579 млн рублей. Чистая прибыль ОГК-1 за 2007 год составила 1 753 млн рублей (в 2006 году – 450,6 млн рублей)*.

* Финансовая отчетность Компании по состоянию на конец 2006 года включает в себя следующие периоды деятельности: Верхнетагильская ГРЭС и Исполнительный аппарат с 01.01.2006 по 31.12.2006; остальные филиалы, входящие в состав Компании, включены с 29.09.2006 по 31.12.2006.

Достоверность бухгалтерской отчетности ОГК-1 за 2007 год подтверждена аудиторским заключением ЗАО «ПрайсвотерхаусКуперс Аудит».

С текстом отчетности и аудиторского заключения можно ознакомиться на сайте ОГК-1 по адресу: <http://www.ogk1.com/?th=1&ch=art&id=311&m=4>

Информация об ОГК-1

Первая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии («ОГК-1») является крупнейшей из тепловых оптовых генерирующих компаний, созданных в результате реформы российской энергетики, с установленной мощностью 9 531 МВт.

Все генерирующие активы Компании расположены в энергодефицитных регионах России с высоким ростом потребления – ОЭС Урала и Центра. В состав ОГК-1 входят: Пермская ГРЭС, Верхнетагильская ГРЭС, Каширская ГРЭС, Нижневартовская ГРЭС, Уренгойская ГРЭС, Ириклинская ГРЭС.

Доля ОГК-1 в первой ценовой зоне оптового рынка электроэнергии в 2006 году составила 6,5%.

В текущих планах компании реализация инвестиционной программы, предусматривающей строительство до 2012 года более 3 000 МВт генерирующих мощностей в энергодефицитных регионах страны. Большая часть проектов будет реализована на территории Уральского региона.

Обыкновенные именные акции ОАО «ОГК-1» торгуются на площадке РТС, с биржевым кодом OGKA на классическом рынке, и с биржевым кодом OGKAG на биржевом рынке, а также на бирже ММВБ с биржевым кодом OGK1.

ОГК-1 стремится стать крупнейшей и самой эффективной тепловой генерирующей компанией в России.

Сайт ОАО «ОГК-1» www.ogk1.com

Контакты

⁶⁷ Сайт компании ОГК-1 <http://www.ogk1.com>

Отдел по связям с инвесторами
Александр Дюжинов
Тел.: +7 (495) 225-33-91
Моб.: +7 916 582 8760
Email: alexander@ogk1.ru

Департамент корпоративных коммуникаций
Яна Дубейковская
Тел.: +7 (495) 225-33-91
Моб.: +7 917 578 84 30
Email: ysd@ogk1.ru

Приложение 2.
Рисунок 12.

Сайт НК Роснефть. Раздел Инвесторам и акционерам⁶⁸.

ИНВЕСТИТОРАМ И АКЦИОНЕРАМ

- «Роснефть» с интересом следит
- Корпоративное управление
- Годовые отчеты
- Финансовая отчетность
- Ресурсы информации
- Структура собственности и акционерный капитал
 - Сведения о ценной бумаге
 - Структура акционерного капитала
- Ресурсы инвесторов
- События акционеров
- Встречи-консультации с акционерами
- Котировки акций
- Исторические котировки
- Калькулятор инвестора
- Дивиденды
- Консалдинги
- ESG
- Вопросы и ответы
- Аналитика
- Повышение прозрачности
- Контактная информация

Заседание Морской коллегии в «Роснефти»

28 апреля в центральном офисе ОАО «НК «Роснефть» в Москве состоялось заседание Морской коллегии при правительстве РФ, членом которой является президент «Роснефть» Сергей Богданчиков.

Избран Председатель Совета директоров ОАО «Томскнефть» - ПНК

27 марта 2008 года состоялось заседание Совета директоров ОАО «Томскнефть» - ПНК.

Результаты деятельности ОАО «НК «Роснефть» по ОПБУ США за четвертый квартал и 12 месяцев 2007 г.

НК «Роснефть» отчиталась о консолидированном финансовом результате своей деятельности по ОПБУ США за четвертый квартал и 12 месяцев, закончившихся 31 декабря 2007 г.

«Роснефть» - в 2007 г. увеличила свои доказанные запасы углеводородов на 8%

В ОАО НК «Роснефть» обнародованы результаты независимой аудита нефтяных и газовых запасов, проведенного международной Deloitte & Touche LLP.

РЕЗУЛЬТАТЫ

Финанс 2007
Отчетность по ОПБУ США за 2007 г.

Президент консалтинговой компании Deloitte & Touche LLP
31 декабря 2007 г.

КАЛЕНДАРЬ ИНВЕСТОРА

1 14 апреля 2008 г.
2 Дата открытия регистра акционеров, открытый период за участие в годовом общем собрании акционеров
3 Июнь 2008 г.
Годовое общее собрание акционеров

АКЦИИ/ГДР

ИНСТРУМЕНТ	ДАТА	ОПМ	ИЗМ.
RAE (R)	21-Apr-08	0,850	-0,40%
PTC (S)	21-Apr-08	0,800	-0,81%
MWB (RUB)	21-Apr-08	220,0	-1,40%

ИНСТРУМЕНТ	ДАТА	ОПМ	ИЗМ.
PTC	21-Apr-08	2172	-0,17%
MWB	21-Apr-08	1897	-1,18%

См. также: [Сайт инвестора](#)
Получить отчет: [S&P500.com](#)

68 Сайт компании РОСНЕФТЬ <http://www.rosneft.ru/>

Приложение 3.
Рисунок 13.

Пример аудио-вещания Группы Нутритек в Интернете (Webcast)⁶⁹.

The screenshot shows a web browser window with the address bar displaying "http://www.thomson-webcast.net - Investor Presentation FY 2006 - Microsoft Internet Explorer". The main content area features the Nutritek Group logo in the top left corner. Below it is a video player showing a man in a suit, identified as "Sergei Ogorodnov, Vice-President for Corporate Finance and Capital Markets". The video player includes a progress bar, a play/pause button, and a volume control. Below the video player, there is a search bar and a "Search" button. To the right of the video player is a slide navigation area with "Slide" and "Index" tabs. The slide content includes the Nutritek Group logo, the text "Investor presentation FY 2006", three small images (a landscape, a building, and a woman holding a child), and the date "July 2007". At the bottom of the slide navigation area, there is a search bar and a "Search" button. At the bottom of the webcast player, there are links for "Download audio (MP3)", "Download slides (PDF)", "Disclaimer", and "Help". The browser's status bar at the bottom shows "Fertig" and "Internet".

⁶⁹ Сайт Группы Нутритек <http://www.nutritek.ru>

Приложение 4.
Рисунок 14.

Пример интерактивного годового отчета компании Arcelor⁷⁰.

The screenshot displays the Arcelor Annual Report 2005 website. The top left features the Arcelor logo with the tagline "Steel solutions for a better world". The main header reads "Annual Report 2005". On the right, there are links for "Download" and "Glossary" and a search bar. A navigation menu on the left lists various sections, with "Financial information" highlighted in red. The main content area is titled "Consolidated Financial Statements" and lists several documents, with "Consolidated income statement" selected. Below this, the "Consolidated income statement" table is presented, comparing 2005 and 2004* figures in EUR million. The table includes items such as Revenue, Operating Result, Profit Before Tax, and Profit for the Year. A small illustration of a red train engine is visible on the right side of the page.

Consolidated income statement

In EUR million	2005	2004*
REVENUE (NOTE 27)	32,611	30,176
Other operating income	707	437
Own work capitalised	352	515
Cost of raw materials and merchandise	-15,991	-14,759
Other external expenses	-6,761	-6,337
Staff costs (note 21)	-4,899	-4,748
Depreciation and amortisation expenses	-1,294	-1,225
Depreciation and amortisation of negative goodwill	29	78
Other operating expenses	-378	-823
OPERATING RESULT	4,376	3,314
Net financing costs (note 22)	-254	-521
Share of profit in companies accounted for using the equity method	317	413
PROFIT BEFORE TAX	4,439	3,206
Tax expense (note 23)	-161	-513
PROFIT FOR THE YEAR	4,278	2,693
Net profit - Group share	3,848	2,290
Net profit - Minority interests	432	403
Earnings per share in EUR (note 14)		
Basic	6,26	4,21
Diluted	5,90	3,80

(*)To facilitate meaningful year - on - year comparisons, 2004 figures have been adjusted to account for revised and newly introduced IFRS standards (see note 1).

⁷⁰ Матовников М. «Investor Relations на долговом рынке», Интерфакс Бизнес Сервис

Кейс по отношениям с инвесторами

Наименование компании

Руководитель: Фамилия Имя Отчество

Должность

Адрес

Телефон

E-mail

Факс

Интернет-сайт

Краткое название кейса по отношениям с инвесторами

1. *Заказчик:*

- название (по соображениям конфиденциальности можно не указывать);
- какой инвестиционный сектор экономики представляет; краткая характеристика деятельности/специализации; базовые показатели деятельности;

место в инфраструктуре рынка;
место в инфраструктуре инвестиционного сегмента;
место в конкурентной среде;
краткое описание проблем(ы), с которыми(ой) он обратился к специалистам по связям с инвесторами.

2. *Техническое задание:*

- цели;
- задачи;
- форма реализации;
- срок выполнения;
- целевая аудитория;
- форма представления результатов.

3. *Описание выполненной работы/реализация плана внедрения:*

- проведение диагностики;
- выявление специфических особенностей;

- анализ ресурсов и факторов (финансово-экономических, организационно-управленческих, информационных, технико-технологических и др.);

- выбор стратегии;
- предложение тактических решений;
- проведение исследований (маркетинговых, социологических и т. п.);
- применяемые методы;
- авторские методики;
- разработка проекта;
- выявление причин, препятствующих решению поставленных задач;
- использование внутреннего потенциала и инфраструктуры заказчика;
- инвариантность решений;
- улучшение финансовых показателей, социально-психологического климата коллектива, разрешение конфликтов;
- разработка документации;
- проведение сметно-расчетных работ;
- расчет последствий и составление прогноза развития ситуации после

окончания работ;

- работа с персоналом;
- оказание практической помощи;
- рекомендации.

4. *Результат для заказчика:*

- форма отчета;
- динамика финансовых и/или других показателей;
- политический капитал;
- детальный план действий на основе рекомендаций;
- эффект от внедрения предложенных инноваций.

5. *Результат для агентства/подразделения по связям с инвесторами компании:*

- объективная оценка рентабельности выполненной работы относительно шкалы «затраты/выгоды»;

- эффективность примененной методики;
- апробация новых идей;
- установление перспективных деловых контактов⁷¹.

Данная магистерская диссертация выполнена мной самостоятельно.

12.05.2008

71 Боброва И., Зимин В. «Черный PR? Белый GR! Цветной IR:»). Менеджмент информационной культуры» – М.: Вершина, 2006 г., с. 341-343

