***Евгений Чердаков,***
*аналитик группы кредитного анализа эмитентов управления долговых инструментов ОАО АКБ «СОЮЗ»*

# Как написать правильный инвестиционный меморандум?

**Одним из основных маркетинговых материалов, с которым эмитент облигаций знакомит своих потенциальных инвесторов, является инвестиционный меморандум. Красота и дороговизна оформления этого фолианта, вопреки расхожему мнению, играет при подготовке меморандума лишь второстепенную роль. Главная задача инвестиционного меморандума (недаром многие называют его также «информационным») заключается в том, чтобы инвестор получил максимально полное и объективное представление о бизнесе компании–эмитента и в идеале принял решение об инвестировании в ее ценные бумаги. Своим рецептом подготовки инвестиционного меморандума с Cbonds Review поделился аналитик группы кредитного анализа эмитентов управления долговых инструментов ОАО АКБ «СОЮЗ» Евгений Чердаков.**

Инвестиционный меморандум (инвестмеморандум) представляет собой аналитический материал, дополняющий Проспект ценных бумаг и содержащий углубленную аналитическую характеристику выпуска ценных бумаг и его параметров, деятельности эмитента и его финансового положения, рисков, связанных с его облигациями. Цель инвестмеморандума — предоставить потенциальным инвесторам и другим заинтересованным пользователям дополнительную информацию об эмитенте облигаций и других участниках размещения сверх нормативного объема, предусмотренного российским законодательством. Подготовка инвестиционного меморандума организатором облигационного выпуска, в общем-то, вещь необязательная. Вместе с тем, его наличие является обычаем делового оборота, полностью соответствующим международной практике, и облегчает жизнь самому организатору на стадии маркетинга займа. А в некоторых случаях подготовка инвестмеморандума просто необходима, например, когда к размещению готовится эмитент новой для долгового рынка отрасли или сегмента отрасли — тогда меморандум превращается в незаменимый источник информации.

Задача инвестмеморандума — показать эмитента с наилучшей стороны, в идеале — убедить инвесторов, что эмитент в чем-то уникален и является лучшим предложением в рамках определенной доходности, не скатываясь в откровенную рекламу. На вопрос о том, как написать «правильный» инвестмеморандум, ответить достаточно просто: это должен быть, безусловно, качественный продукт. В свою очередь, качество меморандума зависит от качества представленной в нем информации и степени ее структурированности, т. е. удобства восприятия для пользователя.

Инвестмеморандум, по меньшей мере, должен давать представление об основных параметрах облигационного займа, предполагаемых направлениях использования средств займа, подробно описывать деятельность компании и риски, связанные с приобретением ее бумаг. Особое внимание, следует уделить описанию деятельности эмитента и поручителя в случае, если он занимает существенное положение в структуре займа. Описание деятельности компании можно начать с представления стратегии развития компании, ее организационной структуры, а также структуры собственности и корпоративного управления, краткого перечисления основных этапов развития компании.

Важным моментом является анализ отрасли и основных рынков сбыта, где работает компания. Как показывает практика, написание раздела, посвященного анализу рынка, может вызывать наибольшие трудности, возникающие в связи с отсутствием достаточного объема необходимой информации.

Это в особенности справедливо для эмитентов, работающих в новых для долгового рынка сегментах (например, «Дикой Орхидеи» и «Концерна КАРО»). В таких случаях аналитики вынуждены полагаться в большей степени на собственные оценки эмитента, также используя все доступные сторонние источники для сопоставления и оценки информации. Анализ рынка, на котором эмитент осуществляет свою деятельность, должен включать описание его основных тенденций, характеристику конкурентной среды и конкурентные преимущества, которые позволяют эмитенту эффективно работать на рынке.

Значимым разделом, характеризующим эмитента, является раздел, посвященный операционной деятельности компании. Он достаточно специфичен. Здесь стоит сконцентрироваться на подробном описании бизнес-модели эмитента. Обычно в главе, посвященной деятельности эмитента, также приводится раздел, презентующий его инвестиционную программу. Инвестиционная программа в самом простом виде включает обоснование потребности в инвестициях и перечень объектов инвестирования с указанием планируемого объема и источников финансирования. При этом имеет смысл приводить инвестиционную программу компании в целом, а не только ту ее часть, которая касается средств привлекаемого займа.

В обязательном порядке в описание компании-эмитента должна входить оценка ее финансового состояния. Эта оценка проводится на основе анализа финансовой отчетности компании. Важно также оценить влияние средств привлекаемого займа на изменение долговой нагрузки эмитента и достаточность будущего денежного потока для обслуживания и погашения облигационного займа.

Наконец, следует сказать о рисках, связанных с приобретением облигаций эмитента. Эти риски делятся на несколько основных групп. В первую очередь, это макроэкономические риски (например, валютные и инфляционные риски, риски изменения законодательства), далее это отраслевые риски и риски, присущие конкретно данному эмитенту, а также риски, связанные с размещением и обращением облигационного займа (например, риски ликвидности, риски колебания рыночных котировок).

***Ольга Буянова***
*генеральный директор IR-агентства FlashComm*

# Кому и зачем нужны IR-агентства?

**Не так давно на облигационном рынке появились новые игроки — IR-агентства. Какую функцию они выполняют и чем привлечение таких специалистов может быть полезно эмитенту, Cbonds Review рассказала генеральный директор IR-агентства FlashComm Ольга Буянова.**