IR-стратегия компании в условиях отмены IPO

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

Александр Дюжинов родился в Ленинграде, с отличием окончил юридический факультет Санкт-Петербургского института внешнеэкономических связей, экономики и права.

С 2005 года работал в IR отделе ОАО «ТГК-1» (Санкт-Петербург), принимал участие в подготовке сделки по размещению акций ТГК-1. В июле 2007 года приглашен в компанию «ОГК-1», в которой возглавил отдел по связям с инвесторами. В апреле 2008 года отдел по связям с инвесторами «ОГК-1» стал победителем в номинации «Лучшая IR служба среди компаний РАО «ЕЭС России».

Автор 19 публикаций по вопросам Investor Relations, один из инициаторов создания портала, посвященного развитию Investor Relations в России. Руководитель Комитета по членству Ассоциации развития финансовых коммуникаций и отношений с инвесторами (АРФИ).

Нестабильность на мировом финансовом рынке, следствиями которой явились дефицит ликвидности и переоценка рисков, заставили многие российские компании пересмотреть свои стратегии привлечения инвестиций.

2008 год характеризуется количественным спадом объема российского рынка первичных размещений. По итогам первых шести месяцев 2008 года российские компании провели 13 размещений против 24 в первом полугодии 2007 г. Стоимостной объем упал в 10 раз по сравнению с 2007 годом, с $20.2 млрд до $1.92 млрд.

Под влияние глобального финансового кризиса такие российские компании, как Газпромбанк, «КИТ Финанс», «АК БАРС», группа «НИТОЛ», «Акрон», Mail.ru, банк «Санкт-Петербург», «Яндекс», «Металлоинвест» перенесли свои размещения на более поздний срок.

В российской практике распространенным случаем является размещение акций компанией, не имеющей опыта взаимодействия с институциональными инвесторами, аналитиками и миноритарными акционерами. Компания в рамках подготовки к публичному размещению принимает ряд мер по повышению прозрачности и инвестиционной привлекательности. Однако эти меры зачастую носят «косметический» характер и направлены, главным образом, на предпродажную подготовку.

Кроме того, основным источником знаний по вопросам построения отношений с инвесторами для большинства компаний являются инвестиционные банки, которых нанимают для проведения сделки. Но что делать, когда менеджмент компании принимает решение перенести IPO на неопределенный срок, а инвестбанкиры уходят и оставляют компанию наедине с инвестиционным сообществом?

Прежде всего, абсолютно не стоит делать из проведения IPO нечто мистическое. IPO является технологией привлечения инвестиций на рынках капитала и не более того.

Реалии финансового кризиса 2008 года предъявляют российским компаниям новые требования: в условиях отмены IPO выживают не те компании, которые прямолинейно следовали рекомендациям инвестиционных банков и консультантов по финансовому PR, а скорее те, у которых на момент отмены IPO уже сложилась своя собственная практика финансовых коммуникаций и Investor Relations в целом.

До 2008 года Investor Relations функционировал в условиях благоприятных IPO и растущего рынка. IR-практика включала в себя исключительно развитие финансовых коммуникаций во время проведения IPO и не была готова к кризисным ситуациям.

Антикризисный IR в условиях отмены IPO целесообразно рассматривать в разрезе целевых аудиторий. Такой подход позволит избежать общих рекомендаций и сможет помочь российским компаниям оперативно отреагировать на происходящие изменения в инвестиционном сообществе.

ПОСТРОЕНИЕ ОТНОШЕНИЙ С АНАЛИТИКАМИ

Аналитики инвестиционных компаний являются одной из основных аудиторий Investor Relations. Российский IR иногда называют Analyst Relations, отмечая чрезмерную концентрацию внимания IR-специалистов на аналитиков «продающей стороны».

Тем не менее, управление ожиданиями аналитиков в условиях отмены IPO является первоочередной задачей для компании, строящей отношения с инвестиционным сообществом всерьез и надолго.

Стратегически важным является сохранение непосредственных контактов с аналитиками, именно поэтому не стоит поручать составление базы аналитиков консультантам по финансовому PR или инвестиционным банкам.

С момента объявления о намерении проведения IPO служба по связям с инвесторами должна начать строить отношения с отраслевыми аналитиками. Вполне резонным будет проведение анализа восприятия аналитическим сообществом компании именно в момент инициирования отношений с аналитическим сообществом.

С большой долей вероятности результаты будут плачевны или вообще будут отсутствовать (в ситуации, когда компания совершенно неизвестна рынку).

Но руководство и IR-менеджеры компании должны знать достоверное и объективное отношение рынка к компании. Иллюзии или пренебрежительное отношение к развитию отношений с аналитиками в данном вопросе недопустимы.

В условиях отмены IPO именно аналитики могут спасти репутацию компании. Основная задача IR-менеджеров — убедить аналитиков в том, что компания является исключительной инвестиционной возможностью и фундаментально интересна для покупки, а способ размещения является только технологией.

Отношения с аналитиками должны носить системный характер. Несмотря на отмену IPO, менеджмент компании должен поддерживать сложившуюся практику взаимоотношений с аналитиками. Оптимальным является проведение телефонных конференций с участием генерального директора и финансового директора по итогам каждого квартала. С отменой или переносом сроков IPO не прекращается операционная деятельность компании, и аналитики нуждаются в информации для обновления финансовых моделей по компании.

В случае информационного дефицита аналитики могут прекратить «покрытие» бумаг компании.

ПРЯМАЯ КОММУНИКАЦИЯ С ИНВЕСТОРАМИ

В практике российских компаний распространена ситуация, когда компании при размещении акций полагаются исключительно на усилия инвестиционных банков в вопросах привлечения институциональных инвесторов.

Для того чтобы застраховать себя от негативных последствий отмены IPO, компании необходимо заниматься целевым выстраиванием отношений с инвестиционными фондами.

Для поддержания интереса к компании IR-менеджер должен самостоятельно сформировать базу приоритетных для компании инвестиционных фондов, включить их в рассылку ключевых IR-сообщений и поддерживать с ними коммуникацию.

Компания после объявления об отмене IPO должна обезопасить себя от падения рыночной стоимости акций за счет сложившихся связей с «дружественными» инвестфондами. В этой ситуации выигрывает та компания, которая имеет группу активных инвесторов, которые могут и не быть в данный момент акционерами компании, но они знакомы со стратегией компании и способны поддержать стоимость акций компании на рынке.

Когда рыночная конъюнктура улучшится и компания снова примет решение о проведении публичного размещения, эта группа инвесторов сможет принять участие в размещении без дополнительных исследований.

По мнению ряда экспертов, чтобы разместить выпуск акций на 200–300 млн евро, не надо нанимать консорциум брендовых банков и дорогих PR-консультантов. Для этого необходимо лично встретиться с 10–15 инвестфондами, которые могут вполне обеспечить необходимый объем финансирования.

Именно поэтому, например, в США схема с ограниченным участием в сделке инвестиционных банков, или DPO (Direct Public Offering — прямое публичное размещение), в последнее время стала особенно популярной среди компаний, привлекающих объемы финансирования до $500 млн.

Как отмечают многие эксперты, инвесторы не заинтересованы в покупке акций компаний, которые начали размещение ценных бумаг и не имеют истории взаимодействия с инвестиционным сообществом. Таким образом, компании необходимо развивать отношения не только с аналитиками, но и с институциональными инвесторами.

Компания сможет обезопасить себя от любых кризисных ситуаций, включая нехватку ликвидности на рынках капитала, имея личные контакты с инвестиционными фондами.

И в случае когда компания принимает решение о размещении акций, менеджмент компании сможет напрямую обратиться к уже знакомым инвесторам и получить необходимую поддержку в привлечении финансирования.

Главное — прямые связи с инвесторами, тогда не будет чрезмерной зависимости от инвестиционных банков, рыночной конъюнктуры и прочих факторов.

РАЗВИТИЕ IR-ИНСТРУМЕНТАРИЯ

Всем компаниям, которые проводили размещение акций, знакома ситуация, когда после стратегического принятия решения о проведении IPO компания выбирает консорциум инвестиционных банков, юристов и консультанта по финансовому PR, после чего юристы разрабатывают Publicity Guidelines (рекомендации по раскрытию информации в связи с планируемым первоначальным публичным предложением акций), которое регулирует общение с внешними аудиториями, включая IR-аудитории.

Есть две распространенные ситуации. Первая — когда компания не имеет истории взаимодействия с инвестиционным сообществом. В этом случае компании остается только довериться своим консультантам. Обычно в таких ситуациях руководство компании относится к предстоящему IPO как к чему-то мистическому, способному кардинально изменить жизнь компании.

Допустим, компания привлекла с помощью инвестиционных банкиров необходимые объемы финансирования. Но, строго соблюдая принципы «тихого периода», компания так и не научилась общаться с инвесторами и аналитиками. Все консультанты относятся к сделке по IPO как к сделке, для них IPO компании X — всего лишь очередной проект. Но у компании должна быть совсем другая мотивация: именно компания после проведения IPO останется наедине с аналитиками и инвесторами, с любопытством наблюдающими за последующими действиями компании. А что делать, если произошла отмена IPO у компании, не имеющей практики взаимодействия с инвесторами?

Ответ один — необходимо параллельно строить отношения с аналитиками и инвесторами, развивать IR-инструментарий. В этой ситуации необходимо составить план развития IR-инструментария и приступить к его реализации, не забывая при этом узнавать мнение аналитиков и инвесторов относительно того, как они оценивают IR-стратегию компании.

Вторая ситуация — это когда у компании, напротив, уже есть своя история взаимодействия с инвесторами, и компания вынуждена в рамках подготовки IPO ограничивать информационный поток. В практике есть случаи, когда компании прекращают общение с аналитиками

и отвечают отказом на все призывы инвестиционных фондов начать общение. Логика консультантов понятна, но что делать компании, когда даже после успешно проведенного размещения IR-менеджеры и руководство компании вынуждены снова обращаться к аналитикам и инвесторам, общение с которыми было продолжительное время ограничено?

Обе ситуации имеют одно решение: компания должна самостоятельно и осознанно развивать сервисную функцию IR. Главный принцип качественного IR — это наличие обратной связи с целевыми аудиториями.

Узнав максимально достоверное мнение аналитиков о качестве IR-программы компании, целесообразно приступить к изучению лучшей IR-практики. Например, изучение практики создания страницы сайта для инвесторов показало, что российские компании не всегда правильно разделяют аудитории PR и IR.

Российским компаниям, как отмечают многие западные эксперты в области финансовых коммуникаций, «не хватает бизнеса». Российский IR уже достаточно развит для того, чтобы соответствовать лучшей международной практике, но это не всегда так.

Если говорить о сайтах, то я не видел ни одного сайта российской компании, который смог бы сравниться, например, с сайтом международной транспортной компании FirstGroup (www.firstgroup.com). А это далеко не лидер среди зарубежных сайтов. Или вот функция сайта компании Sage (www.sage.com): использование в финансовом календаре переноса событий в Outlook пользователя. Технически это несложно, но аналитики и инвесторы в восторге от этого. И это действительно удобно!

Таких примеров много, и не всегда получается применить лучшую практику в своей компании. Но всегда необходимо помнить, что аналитиков и инвесторов интересует исключительно информация, способная повлиять на принятие инвестиционных решений, а также не стоит забывать, что инвесторам и аналитикам должно быть удобно в общении с компанией. Если инвесторы тратят меньше времени на получение большего объема существенной информации, то IR работает хорошо. Используя этот подход, не стоит бояться, что аналитики и инвесторы отвернутся от компании в случае изменения планов относительно проведения IPO.

На финансовых рынках бывают разные времена, и иногда компании под влиянием кризисов ликвидности или плохой общей конъюнктуры рынка вынуждены отказываться от проведения IPO.

IPO — сложная процедура с большим числом участников и консультантов. Совершенно очевидно, что все они высокопрофессиональны и имеют значительный опыт проведения сделок на рынках капитала. Но руководство компании и сотрудники, отвечающие за Investor Relations, не должны поддаваться соблазну освободить себя от своей же работы. С самого начала компания должна самостоятельно развивать отношения с аналитиками, формировать свою базу инвесторов и участвовать в конференциях инвестиционных банков. И в этом случае компания будет формировать свою собственную инвестиционную историю и IR-стратегию, что позволит чувствовать себя гораздо спокойнее во времена кризисов на финансовых рынках и отмен IPO.