

НУЖНО УМЕТЬ СЛУШАТЬ

Компания «Северсталь» имеет богатый опыт взаимоотношений с инвесторами и акционерами: выпуск еврооблигаций, консолидация дочерних предприятий, многочисленные сделки по слиянию и поглощению зарубежных активов, наконец, размещение GDR на Лондонской фондовой бирже. Дмитрий Дружинин, начальник управления «Северстали» по связям с инвесторами, прошел вместе с компанией все этапы этого трудного пути.



Дмитрий, как Вы стали IR-специалистом?

В 2002 году я решил сменить род своей деятельности и перейти на работу в крупную компанию. У меня были знакомые в «Северстали», и я чувствовал, что компания планирует создание IR-отдела, поэтому пришел к ним с готовой концепцией того, что нужно делать, в каком направлении развиваться и какой бюджет для этого потребуется. В «Северстали» довольно быстро приняли мои предложения.

На чем была основана Ваша концепция?

Как аналитик в инвесткомпании, я имел представление о том, чего ждут инвесторы от компании. В дополнение к моим собственным умозаключениям я прочел много специальной

литературы, включая IR magazine и монографии по инвестиционной оценке. Моя любимая книга в этой области — Дамодаран «Инвестиционная оценка». На мой взгляд, это настольная книга для всех, кто занимается инвестиционной деятельностью и работает на фондовом рынке. Все это вместе взятое и легло в основу предложенной мною концепции.

С чего Вы начали, придя в «Северсталь»?

Первый крупный проект, в котором я принял участие, — это размещение двух траншей еврооблигаций в 2004 году. Я занимался как корпоративными финансами в сфере долгового финансирования, так и налаживанием связей с долговыми инвесторами и рейтинговыми агентствами.

Потом началась консолидация активов, миноритарным акционерам в дочерних компаниях нужно было объяснять суть происходящего и то, в какой мере это затронет их права. Затем была сделка по объединению с Arcelor, которая не состоялась в том числе и по причине недостаточной известности нашей компании на западном рынке. Потом мы начали подготовку к IPO.

Что входит в Ваши обязанности после проведения IPO?

Сейчас основная задача состоит в том, чтобы правильно доносить до акционеров результаты работы компании и ее планы. Ведь это не просто цифры, которые можно выложить на сайте, это инвестиционная история. Инвесторы, которые приобретают наши бумаги, покупают часть этой истории. Ее нужно постоянно модифицировать, потому что меняется

рынок, меняются наши планы и идеи. Например, в прошлом году полностью сменился состав совета директоров (пятеро из десяти членов — независимые директора), и совет теперь по-другому смотрит на то, как должна развиваться компания.

Расскажите, в чем заключается суть работы IR-специалиста?

Главная задача IR-команды — найти правильный баланс между интересами менеджмента и интересами акционеров и инвесторов. Менеджмент стремится к тому, чтобы компания росла и дорожала, сохраняя определенную степень открытости. С другой стороны, есть акционеры, инвесторы и аналитики инвестиционных банков, для которых чем больше информации, тем лучше.

Раскрывать информацию слишком глубоко опасно из-за конкурентов, которые могут использовать ее в своих целях. В то же время акционеры должны понимать, куда движется компания. Мы должны дать им понять, что это планы, меняющиеся вместе с рынком, а не обязательства, которые мы берем на себя раз и навсегда.

Другими словами, наши акционеры и инвесторы хотят заработать деньги на акциях компании, поэтому основная задача в сфере IR — это создание такого информационного поля, в котором инвесторы четко понимают бы риски компании и могли их верно оценить. Это работа с ожиданиями людей: надо предоставить им информационную и коммуникационную инфраструктуру, с помощью которой они могли бы правильно оценить свои риски и понять, как они могут заработать на нас деньги.

ОАО «Северсталь» — крупнейшая металлургическая компания, объединяющая активы в России, Западной Европе и США. В ноябре 2006 года компания разместила GDR на свои акции на Лондонской фондовой бирже на сумму \$1,1 млрд. Free float после размещения — 18%. Выручка «Северстали» в 2006 году составила около \$ 12,4 млрд. Капитализация на 1 октября 2007 года составляла \$21,2 млрд, увеличившись с момента размещения GDR на 64%.

Как развивались Ваши профессиональные навыки?

В начале своей работы я думал, что главное — это умение анализировать компанию, отрасль, рынок на макро- и микроуровнях. По мере работы в компании на первое место вышли коммуникационные навыки. Затем я понял, что важна прежде всего инфраструктура внутренних коммуникаций: согласование и обсуждение необходимых пресс-релизов и презентаций с топ-менеджментом и с внешними консультантами. Это комплексная работа, как техническая, так и организационно-коммуникативная. Важно желание и умение во всем этом интерактивно «вариться».

Существуют ли в компании какие-либо регламенты, где прописан порядок внутренних коммуникаций?

Да, существуют. Во взаимодействии с внешним миром у нас участвуют три подразделения: IR, PR и служба корпоративного секретаря. Кроме того, нам помогает юридический отдел. У нас есть регламент, в котором



Дмитрий Дружинин.

Окончил Российскую экономическую академию им. Г. В. Плеханова. В 1996–2002 годах работал нефтегазовым аналитиком, затем начальником аналитического отдела инвестиционной компании «Проспект». С 2002 года занимает должность руководителя управления по связям с инвесторами компании «Северсталь».

четко прописаны сроки и ответственные лица, указано, кто подготавливает необходимые документы, как они согласовываются среди названных служб, с топ-менеджментом, с внешними консультантами, как проходят вторую итерацию и наконец утверждаются.

Расскажите о команде Вашего IR-отдела.

Вместе со мной в IR-отделе работают три человека. Один из них в прошлом аналитик, который занимался металлургией. В его обязанности входит анализ рынка, конкурентов и отрасли в целом. Он много работает с цифрами, активно занимается аналитической работой. Это

необходимый багаж при общении с инвесторами, ведь нужно знать не только свою компанию, но и тенденции на рынке, и ситуацию у конкурентов. Для IR-отдела компании и топ-менеджмента знание такой информации — большой плюс. В этом случае инвесторы понимают, что компания хорошо ориентируется в ситуации на рынке.

Другой член команды занят больше обеспечением технической стороны взаимодействия с акционерами. В его обязанности входит предоставление необходимой информации для Лондонской фондовой биржи (информацию в ФСФР представляет корпоративный секретарь), подготовка пресс-релизов и обработка запросов инвесторов. В рамках своего подразделения мы стараемся подготавливать ответы максимально быстро. Если возникают специфические вопросы, на которые у нас нет готовых ответов, тогда мы запрашиваем информацию у нужного специалиста компании.

Что бы Вы посоветовали начинающим IR-специалистам?

Прежде всего нужно уметь слушать топ-менеджмент, именно слушать, а не пропускать его слова мимо ушей и делать по-своему. Ведь именно топ-менеджеры выступают перед инвесторами, именно они продают инвестиционную историю компании.

«IR — это работа с ожиданиями инвесторов: надо предоставить им информационную и коммуникационную инфраструктуру, с помощью которой они могли бы правильно оценить свои риски и понять, как они могут заработать на нас деньги.»

Поэтому нужно учитывать их психологические и эмоциональные особенности. Чтобы заявления прозвучали убедительно, нужно писать их под конкретными людьми. Иначе аудитория моментально почувствует неуверенность или неискренность выступающего.

Во-вторых, очень полезны бывают внешние консультанты. Их нельзя игнорировать, наоборот, нужно прислушиваться к их советам, особенно в процессе IPO.

Наконец, при подготовке к IPO или другой крупной сделке желательно заранее продумать различные варианты развития событий и подготовить список действий компании в каждом случае.

Расскажите, пожалуйста, подробнее, в чем состоит роль IR-специалиста при подготовке различных вариантов развития событий.

Рассмотрим следующую ситуацию. Компания объявляет о своем выходе на IPO, начинается премаркетинг, а затем банки сообщают, что разместить акции по предварительно обсужденной цене не удастся. IR-менеджер должен заранее подготовить руководство компании к возникновению такой ситуации. Руководители могут не до конца понимать действие механизма ценообразования при размещении акций и считают, что все будет

так, как сказали в инвестиционном банке в начале процесса. Но рынок сложнее и многообразнее. На него часто влияют сиюминутные факторы. В такой ситуации важно заранее понять, как далеко готов идти менеджмент компании и как это повлияет на подачу инвестиционной истории в ходе road show. Поэтому IR-специалист должен активно общаться с топ-менеджментом, описывая различные варианты развития событий.

Другой пример — покупка активов, которая может быть как дружеской, так и враждебной, и нужно быть готовым ко всем возможным вариантам. Что делать, если неожиданно появится еще один покупатель? Если это недружественная покупка, то до какого предела мы готовы идти? Нужно объяснить существующим акционерам, насколько стратегически важен покупаемый актив и почему компания согласна приобрести его даже на таких условиях.

Кого Вы имеете в виду, когда говорите о внешних консультантах?

Я имею в виду инвестиционных банкиров и агентства, которые занимаются IR и PR. Их рекомендации должны быть определяющими, особенно при проведении IPO, так как это очень сложный процесс и с юридической, и с экономической точки зрения. Ни в коем случае нельзя игнорировать советы внешних консультантов, полагая, что мы знаем ситуацию лучше, чем они, это совершенно непродуктивная позиция.

Расскажите об IR-планировании.

Мы начинаем составлять календарь событий в сфере IR в ноябре-декабре

каждого года и завершаем планирование к концу января, когда формируется общекорпоративный календарь, включающий планы генерального и финансового директоров. В первой половине года все события расписаны по числам, во второй половине планирование осуществляется по неделям. План обновляется приблизительно раз в квартал.

Наиболее значимые события, такие как раскрытие отчетности и важные инвестиционные конференции, мы стараемся включить в график генерального директора, чтобы обеспечить его присутствие на этих мероприятиях. В менее крупных конференциях, в рамках которых происходит много индивидуальных встреч, участвуют финансовый директор и я.

Сколько раз в год Вы проводите road show? Как часто топ-менеджмент принимает в них участие?

Сейчас мы проводим road show четыре раза в год — по итогам каждой отчетности. Генеральный директор участвует в road show дважды: при раскрытии

годовой и полугодовой отчетности. Квартальную отчетность представляет финансовый директор.

Как часто Вы встречаетесь с инвесторами?

Приведу в качестве примера текущую неделю. Вчера у меня было две встречи, сегодня состоялись еще две, в четверг пройдет еще одна, итого пять встреч за неделю. Отчасти это связано с выходом отчетности: первые две-три недели после этого бывают очень насыщенными, потом количество встреч уменьшается. Кроме того, практически все крупные инвестиционные банки проводят индивидуальные встречи. Обычно они собирают инвесторов на несколько дней в Лондоне или Нью-Йорке и приглашают представителей компаний для встречи с

ними. Там бывает по семь-восемь встреч за день. Получается такое road show, не сходя с места. Откровенно говоря, это довольно напряженный процесс как в психологическом, так и в эмоциональном плане, но эф-



«Главная задача IR-команды — найти правильный баланс между интересами менеджмента и интересами акционеров и инвесторов».

фактивный с точки зрения затрат времени.

Как часто Вы идентифицируете инвесторов?

Мы проводим идентификацию дважды в год. Deutsche Bank является нашим кастоди и депозитарием по GDR. По договору с банком часть расходов на IR-программу они нам компенсируют. Затем Deutsche Bank нанимает специализированную фирму для идентификации базы наших акционеров.

Проводите ли Вы исследование репутации компании в инвестиционном сообществе?

Совсем недавно мы проводили такое исследование посредством одной лондонской фирмы. В России мы проводили статистический опрос при помощи ВЦИОМ, причем опрашивались не только инвесторы, но и журналисты и чиновники. На конец года намечено проведение специализированного исследования среди инвесторов.

сколько акционеров во Франкфурте и Милане и целый ряд американских фондов. Если говорить о типах инвесторов, то прежде всего у нас есть акционеры, которые купили бумаги надолго, — это наиболее удобный тип инвесторов для любой компании. У них есть долгосрочная целевая цена, и они активно интересуются нашими проектами, ростом, прибылью, покупками активов. Вместе с тем существуют различные хедж-фонды. В частности, есть фонды, которые тоже сориентированы на целевую цену, но в более короткой временной перспективе. Они приобретают наши ценные бумаги и наблюдают за рынком. Если рынок вырос и они достигли своей целевой цены, то они выходят и ждут возможности снова войти на рынок. Есть хедж-фонды, занимающиеся чистым хеджированием. Их больше интересует, что произойдет с ценами на сталь, и исходя из этого они прогнозируют финансовые результаты и поведение рынка.

Как оценить эффективность работы IR-отдела?

Однозначного ответа на этот вопрос, конечно, не существует. В моем представлении IR-отдел работает хорошо, когда акции компании «чувствуют себя» лучше рынка, лучше конкурентов и лучше индекса, например РТС или MSCI. Понятно, что динамика акций зависит не только от активности IR-отдела, но и от других факторов: финансовых и производственных показателей,

общей стратегии компании, эффективности корпоративного управления и т. д.

Если у компании нет внутренних и внешних проблем, хорошие фундаментальные показатели и эффективное корпоративное управление, но динамика акций хуже рынка, это означает, есть проблемы в IR-коммуникациях.

Чем IR российских компаний отличается от западных?

Я не могу говорить обо всех западных компаниях, так как имел дело только с IR-менеджментом Arcelor. У них был сильно размыт капитал. А в любой компании, в которой сильно размыт капитал и потому трудно собрать инвесторов для проведения голосования, крупным портфельным инвесторам уделяется значительное внимание. Их IR-служба очень чутко реагировала на ситуацию. Они точно знали, когда нужно организовать встречу ключевых миноритариев с топ-менеджментом и когда этого не стоит делать.

Например, мы были свидетелями следующей ситуации. Большая группа инвесторов Arcelor направлялась на какое-то мероприятие, к ним подошел сотрудник IR-отдела, вывел нужного ему человека из группы и проводил до машины, которая отвезла его на какую-то специальную встречу. Несомненно, у них больше сотрудников в IR-подразделении и больший бюджет. Сейчас мы тоже стараемся углублять свои знания об акционерах, налаживать прямое взаимодействие и использовать опыт коллег из других компаний. ■

Как бы Вы могли охарактеризовать профиль Ваших инвесторов? Какова их география?

В основном наши инвесторы находятся в Лондоне, также есть не-

«IR-специалисту нужно уметь слушать топ-менеджмент — именно слушать, а не пропускать его слова мимо ушей и делать по-своему».

