



Болгарское IR чудо. Международное IR сообщество

Анна Горбенко, директор AvantCapital, глава наблюдательного совета Украинской ассоциации по связям с инвесторами (UAIR)

Болгария - одна из не многих Европейских стран, в которой каждая публичная компания, котирующаяся на бирже, обязана иметь в штате Директора по связям с инвесторами согласно Закону о публичном предложении ценных бумаг. За невыполнение данного обязательства компания может быть оштрафована.

Данное требование было введено в Болгарии в середине 2002, оно и послужило серьезным толчком развитию IR профессии в этой стране. Подобное требование финансового регулятора к компаниям можно встретить еще в Турции. Об этом и многих других интересных тенденциях в развитии IR профессии удалось узнать на ежегодной IR конференции, которая была проведена в Софии 17 июля 2009 года Ассоциацией IR директоров Болгарии.

В этом году мероприятие имело международный характер, среди докладчиков и участников были представители дружественных IR Ассоциаций: NIRI (USA), UAIR (Украина), TUYID (Турция) и SIRA (Швеция). Конференция прошла успешно, участникам было довольно интересно узнать об опыте своих коллег из других стран. Необходимо отметить, что Болгария - член Евросоюза с 2007г, законодательство Болгарии уже несколько лет гармонизировано с Европейскими Директивами, при этом фондовый рынок имеет тяжелое послеприватизационное наследие, поэтому опыт этой страны особенно ценен для IR специалистов стран СНГ.

БОЛГАРСКИЙ ОПЫТ В IR – НЕ ВСЕ ТАК БЕЗОБЛАЧНО, КАК КАЖЕТСЯ С ПЕРВОГО ВЗГЛЯДА

Профессиональный IRD обычно старается достичь баланс между интересами менеджмента компании и группы акционеров. Согласно законодательству Болгарии IRD должен быть физическим лицом, нанятым публичной компанией по трудовому контракту. В связи с этим появляется определенная зависимость между интересами работодателя и деятельностью IRD. Сегодня в структуре акционеров болгарских компаний преобладает мажоритарный акционер, что и предопределяет потенциальный конфликт интересов. «Несмотря на то, что IRD отчитывается на ежегодном общем собрании акционеров компании (AGM), позитивная оценка IR деятельности совсем не является индикатором эффективной работы IRD, т.к. чаще всего большинство акционеров представляет работодатель.



Поэтому специалистам IR необходимо самостоятельно регулировать эту свою корпоративную функцию в компании путем постоянного совершенствования своих профессиональных знаний и навыков, поднятия собственного авторитета и влияния на решения высшего руководства. Болгария одна из немногих стран, где применяется подобное саморегулирование. В большинстве стран функция IR может выполняться независимыми консультантами.» - объясняет **Даниэла Пеева, Председатель Совета директоров ABIRD, IRD Monbat.**

«В конце 2002 - начале 2003 года большинство компаний, котирующихся на бирже в Болгарии, не понимали разницу между корпоративным управлением и менеджментом компании. Основными характеристиками того времени были: высокий уровень концентрации собственности в одних руках, наличие конфликтов интересов внутри компаний, нарушение прав миноритариев, слабость регулятивных механизмов и законодательной базы, защищающей права миноритарных акционеров, низкий уровень раскрытия информации, неразвитость

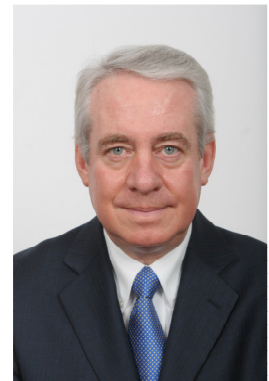


фондового рынка и как следствие недостаток интереса и доверия у инвесторов к компаниям. Уже в то время руководители публичных компаний выполняли требование по найму IR директора, но на эту должность нанимали по совместительству в основном людей из своих же компаний: секретарей, бухгалтеров и других сотрудников, не имеющих никакого отношения к сфере IR. 6 лет назад мало кто из нанятых IRD имел правильное представление об отношениях с инвесторами и раскрытии информации в частности. Дополнительные сложности возникали из-за непонимания менеджмента важности данной корпоративной должности.» - рассказывает **София Аргирова, Заместитель председателя Совета директоров ABIRD.**

Сегодня ситуация в Болгарии заметно изменилась и выглядит более оптимистично, компании с хорошим корпоративным управлением действительно получают более высокую оценку инвесторов. Несмотря на то, что требования финансовых регуляторов Болгарии в области раскрытия информации едва покрывают минимальные потребности и ожидания инвесторов, обязанности IRD и профессиональные требования к IRD уже существенно превышают регулятивные нормы. На должность IRD сегодня нанимают специалистов с соответствующим образованием, профессиональной квалификацией и опытом. Однако, существуют такие компании, которые не рассматривают IR как важную корпоративную функцию – это те компании, которые были вынуждены стать публичными в период массовой приватизации и выполнять требования финансовых регуляторов. Но даже среди них многие понимают преимущества, которые дает им прозрачность, и постепенно меняют свою политику раскрытия информации в сторону большей открытости.

СТАНОВЛЕНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА БОЛГАРИИ

Развитие IR профессии в Болгарии напрямую связано с развитием фондового рынка. По словам **Пантелея Карасименова, директора по международным отношениям, коммуникации и маркетингу BSE-Sofia**, фондовый рынок Болгарии стал активно развиваться, начиная с 2001г благодаря огромной поддержке 2-х предыдущих правительств, а также проведению массовой приватизации государственных предприятий через фондовую биржу. В 2001г в правительство пришла молодая команда, посты премьер-министра и министра по финансам заняли люди с прекрасным финансовым образованием и опытом работы в ведущих инвестиционных и финансовых компаниях США, Великобритании и Японии. За время их работы было принято новое прогрессивное законодательства в области фондового рынка и инвестиций, сегодня оно полностью соответствует Европейским Директивам.



Благодаря приватизации через Болгарскую биржу компании получили справедливую оценку и инвесторы заплатили очень хорошую цену за акции. К примеру, удачным считается размещение в 2005г через IPO на бирже оставшейся у государства 35 % доли Болгарской Телекоммуникационной Компании (БТК). В 2004г в ходе приватизации 65% доля этой компании была продана австрийскому инвестиционному фонду Viva Ventures.

Сегодня в Болгарии функционирует одна национальная фондовая биржа, 43,97 % которой принадлежит государству, оставшаяся доля распределена среди предприятий финансового сектора Болгарии. Развитие этого финансового института оказывает существенное влияние на становление фондового рынка в целом. Например, партнерство BSE-Sofia и Deutsche Boerse и объединение с торговой платформой XETRA с 16 июня 2008г дало новые дополнительные возможности как болгарским компаниям, так международным институциональным инвесторам, а именно:

- Увеличение объемов и скорости торговых операций на бирже;
- Облегчение доступа для иностранных финансовых институтов и инвесторов на рынок Болгарии, теперь торговая система на BSE-Sofia отвечает требованиям даже крупных институциональных инвесторов, а информация о болгарских компаниях широко видима в международном инвестиционном пространстве;
- Стандартизация и гармонизация правил торговли на бирже с существующими правилами на Deutsche Borse;
- Расширение торговых инструментов и инвестиционных стратегий, в т.ч. организация рынка деривативов в будущем.

Более того торговая система Xetra значительно расширила инвестиционную базу для болгарских компаний, т.к. она используется не только в Германии, но на других европейских финансовых рынках таких как Вена, Дублин, Лейпциг, Eurex Bonds и других. К этой системе присоединены более 600 профессиональных участников финансового рынка и более 5 000 брокеров.

На ряду с внедрением торговой платформы было принято еще одно стратегическое решение – сотрудничество с Deutsche Boerse в области распространения информации о болгарском рынке в международном информационном пространстве, а также доступе BSE-Sofia к широкому спектру источников информации Deutsche Boerse.

Сегодня на BSE-Sofia торгуется 20 компаний на регулируемом рынке и 350 компаний на нерегулируемом рынке. Основные отрасли представлены телекоммуникационными, финансовыми, фармацевтическими, химическими, сельскохозяйственным, туристическими компаниями, а также компаниями из секторов нефтепереработки. В основном размер капитализации компаний на BSE-Sofia колеблется от 20 млн до 350 млн евро, наибольшая капитализация у компаний из сектора телекоммуникаций и нефтепереработки (около 700 и 600 млн евро соответственно). В планах Болгарской биржи – активное привлечение иностранных участников рынка и развитие сегмента рынка для компаний с малой капитализацией на подобие британского AIM и итальянской платформы для венчурного капитала.

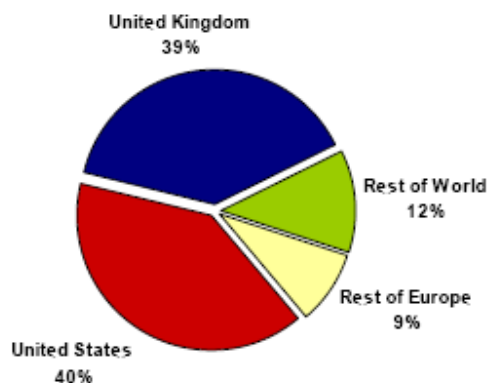
МЕЖДУНАРОДНАЯ IR КОНФЕРЕНЦИЯ В БОЛГАРИИ – ОБЪЕДИНЕНИЕ УСИЛИЙ В РАЗВИТИИ IR СООБЩЕСТВА В ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЕ (SEE)

Впервые в юго-восточной Европе была проведена международная конференция с участием представителей дружественных IR ассоциаций других государств, обычно подобные мероприятия в SEE регионе носят локальный характер. Руководство Ассоциации IR директоров Болгарии показало этим свою открытость и заинтересованность в тесном сотрудничестве с IR сообществами других государств, в особенности с государствами стран Юго-восточной Европы. И это не случайно, т.к. база инвесторов компаний из этого региона мало чем отличается, развитие фондового рынка идет по похожему сценарию, а также менталитет и стиль управления в компаниях очень похожи. Более того компании этого региона конкурируют за капитал инвесторов и понимание IR менеджерами компаний из этих стран, насколько их практика и стандарты работы с инвесторами сравнимы друг с другом крайне необходимо.

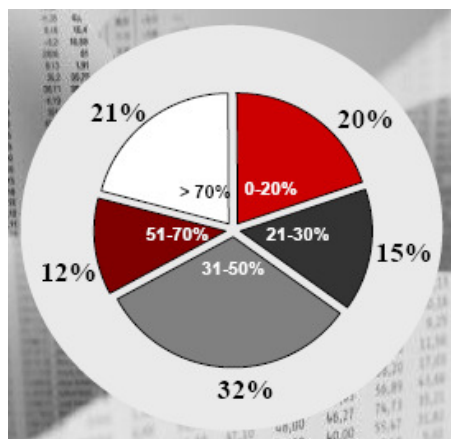
В своих докладах приглашенные гости поделились с участниками конференции особенностями развития IR сообществ в своих странах и опытом, который мог бы быть полезным участникам конференции на международном уровне.

ТУРЦИЯ – СТРЕМИТЕЛЬНЫЙ РОСТ

Фунда Гунгор, руководитель по стратегическому планированию и Investor Relations в TUYID рассказала стремительном развитии фондового рынка Турции и об успехах турецкой IR ассоциации в области привлечения и развития членов. Так, например, с января 2009г в ряды ассоциации вступило 90 человек. Если сравнить с Болгарией, то такое количество членов ABIRD сумела привлечь только за 5 лет. Из рассказа Фунды, фондовый рынок Турции очень профессиональный, хорошо регулируемый и стремительно растет, на нем присутствуют основные мировые институциональные инвесторы из США (40%), Великобритании (39 %) и Азии (около 10%), а также международные финансовые институты, такие как Deutsche Bank, Bank of NewYork Melon и другие. Общая доля иностранных инвесторов на сегодня более, чем 66 %.



Подавляющее большинство турецких компаний привлекают инвестиции в основном на локальном рынке - Istanbul Stock Exchange. На бирже котируются 310 компаний, суммарная капитализация первой 20-ки, т.н. голубых фишек, составляет 70 % от общей рыночной капитализации, а суммарный объем сделок по акциям этих компаний составляет около 65% от общего объема торгов. Еще одна особенность турецкого фондового рынка в том, что большинство компаний (66%) имеют **freefloat** более 30 %.



Наличие IR директора в Турецких публичных компаниях, как и в Болгарии предусмотрено законодательством. Большинство IR специалистов в Турции имеет за плечами финансовое образование и опыт работы в инвестиционных компаниях.

В кризисное время турецкие IR специалисты активизировали свою работу: увеличилось кол-во встреч с инвесторами и аналитиками, а также количество роадшоу. 50 % опрошенных турецких компаний провели в прошлом году от 6 до 15 роадшоу, у 29 % компаний количество роадшоу составило 3-5 в год, 16% компаний провели 1-2 роадшоу.

СЕВЕРНАЯ ЕВРОПА – ОПЫТ И ПРОФЕССИОНАЛИЗМ

Анника Шнайдер, член Шведской IR ассоциации SIDA и директор консалтинговой компании IR-Sculptor поделилась опытом объединения IR сообщества стран Северной Европы и результатами последнего исследования, проводившегося в Северной Европе в области IR, а также рассказала об особенностях фондового рынка в этом регионе.



Со слов Анники, уровень практики IR в компаниях Северной Европы достаточно высокий. Аналитическое покрытие для публичной компании этого региона составляет в среднем 11 sell side аналитиков. Корпоративное управление характеризуется высокой степенью прозрачности и раскрытия информации, 80-90 % компаний выпускают квартальные финансовые отчеты.

Средний возраст IRO в компаниях Северной Европы составляет 41 год, что значительно выше, чем в странах Восточной Европы и СНГ. Среди представителей данной профессии работает 64 % мужчин, исключением является только Финляндия, где преобладают женщины (63%). Большинство IRO (64%) имеют финансовое образование профессиональный опыт в области финансов (64%). Одна четвертая всех специалистов работают в области IR уже более 9 лет, средний опыт работы специалистов по отрасли составляет около 5-ти лет. Более трети IRO входит в состав высшего руководства компании. Зарботная плата в зависимости от профессиональной подготовки и принадлежности к высшему руководству составляет в среднем 7 300 € в месяц, не включая бонусы и премии, при этом 28 % IRO получают более 10 000 €.

Анника также представила выводы, сделанные в результате проведенного исследования в странах Северной Европы (Nordic region):

- Чтобы сохранить доверие рынка и обеспечить управление информацией, доступ к высшему руководству компании в кризисное время крайне необходим. В связи с этим существенно повысилась значимость функции IR в управлении компанией, IRO стал проводить больше времени, обсуждая IR политику с менеджментом компании.
- Прозрачность и открытость компании становится более важным фактором в коммуникациях рисков и прогнозов компании.
- Конкурентная борьба среди публичных компаний за капитал инвесторов усилилась. Чтобы привлечь новых и удержать старых инвесторов, сегодня компании отдают свое предпочтение проактивным действиям в области IR и финансовых коммуникаций.

США – НОВЫЕ ТРЕНДЫ В IR

Среди приглашенных гостей на конференции выступил Майкл МакГоф (Michael McGough), директор по членству, развитию и маркетингу NIRI (США). Его доклад был посвящен последним тенденциям в области IR практики в США. По мнению Майкла МакГофа, финансовый кризис в США привел к однозначно большему количеству прямых взаимодействий IR специалистов с buy-side и C-Suite (CEO, CFO) и к изменениям практики выпуска руководства по прибылям (earning guidance) – многие компании существенно сократили информацию в них, а некоторые и вовсе отменили такую практику, многие также сократили количество проведения международных роудшоу.



В области финансовых коммуникаций появилась четкая тенденция увеличения количества и качества использования Интернет:

- Наблюдается переход от статической к обработанной и удобной для использования информации
- Website стал первичным источником для получения контактов и финансовых данных

- Для коммуникаций в интернет активно используют социальные медиа: корпоративные блоги, форумы для инвесторов и такие сети как Twitter, FaceBook, LinkedIn и Ning

Даже у финансового регулятора США SEC есть пять отдельных экаунта на Twitter, каждый из них имеет свою тематику (новости, Investor relations, XBRL, работа и другие) Вот самые популярные из них: [@SEC_Investor_Ed](#), [@SEC_News](#), [@XBRLfilings](#).

Некоторые компании уже раскрывают свои финансовые результаты в Twitter, например компания SimCorp (Копенгаген) @ SimC0rp. Среди сети этой компании можно обнаружить инвесторов, интересующихся ее деятельностью.

Среди активных пользователей социальных сетей и Американский IR институт NIRI. Он активно ведет деятельность в LinkedIn – члены группы публикуют интересные материалы, обсуждают актуальные для них темы, обмениваются опытом.

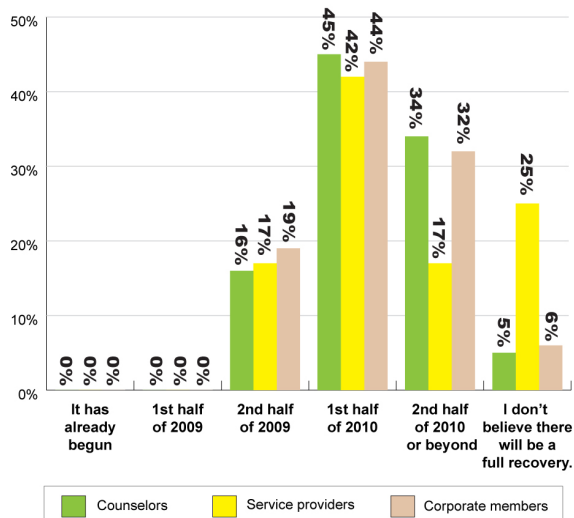
Другие тенденции:

- Компании начали переводить отчетность на XBRL формат
- На уровне регуляторов проходят консультации по переходу на IFRS стандарты финансовой отчетности.
- Среди IR/FPR консультантов наметилась тенденция вертикальной интеграции, компании стараются предложить максимальный спектр продуктов из одних рук.
- Отрасль sell-side активно консолидируется.
- Среди инвесторов наблюдается увеличение активности государственных фондов, а также рост private equity фондов.
- В области CSR популярным стало направление «green» технологий.

Майкл также рассказал несколько слов о результатах последнего опроса членов NIRI. Одним из вопросов был «Какие у вас ожидания по восстановлению экономики в США?». Ответ можно увидеть на рисунке ниже.

В конце своего доклада Майкл посоветовал всем IR специалистам усилить свои финансовые коммуникации, направлять их сперва на buy-side и только потом на sell-side, заново проработать все контакты с инвесторами, которые когда-либо интересовались компанией, не переставать доносить в своих меседжах рост стоимости компании и, конечно же, придерживаться стандартов лучшей практики в IR.

Figure 7: When Will the American Economy Recover?



УКРАИНА – ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ IR

Автор данной статьи Анна Горбенко также была приглашена в Софию на IR конференцию и говорила в своем докладе об особенностях рынка IR в Украине и приоритетах Украинских IR специалистов. В отличие от других стран в Украине IR специалистов нанимают не только публичные, но и частные компании, которые привлекают private equity капитал. Еще одна особенность в том, что в силу слабости местного фондового рынка Украинские публичные компании привлекают акционерный капитал на международных финансовых рынках (LSE, WSE, Deutsche Borse) и поэтому работают в международном законодательном поле, в то время как большинство западных компаний привлекают капитал на локальных фондовых рынках. В апреле 2009г в Украине был принят долгожданный Закон «Об акционерных обществах», согласно которого в течении 2-х лет в к Украине должны появиться публичные и частные акционерные компании. Закон также регулирует вопросы по раскрытию информации для инвесторов и финансовых регуляторов публичными компаниями. Ожидается, что вступление в силу данного закона даст определенный толчок развитию профессии IR специалистов и корпоративных секретарей в Украине.

Круг иностранных инвесторов для компаний юго-восточной Европы практически один и тот же, т.е инвесторам, инвестирующим в болгарские компании потенциально могут быть интересны и украинские компании. Это говорит о том, что тесные коммуникации и сотрудничество на международном уровне IR специалистов юго-восточной Европы крайне необходимы, чтобы иметь представление о тех IR инструментах, которыми пользуются их коллеги и быть сравнимыми с ними. В связи с этим в будущем возможно более тесное сотрудничество между IR ассоциациями этого региона, скорее всего оно будет развиваться по примеру объединения Nordic IR сообщества.