

IR В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА: ПОИСК НОВЫХ ВОЗМОЖНОСТЕЙ

Виктор Зимин

генеральный директор компании «ЮНИПРАВЭКС»,
председатель комитета по рейтингам Ассоциации
по финансовым коммуникациям и отношениям
с инвесторами

Ирина Маткова

заместитель директора Центра корпоративного
управления ГУ-ВШЭ, канд. ист. наук

Отрасль IR-бизнеса в России – одна из самых молодых. Ее становление пришлось на период глобального кризиса. Однако специалисты, посвятившие себя этой пока еще редкой профессии, нашли выход из кризисной ситуации. Их антикризисные идеи оказались не только своевременными и востребованными на рынке, но и весьма перспективными и заманчивыми для инвесторов. Это подтвердило аналитическое исследование, проведенное экспертно-аналитической и информационно-рейтинговой компанией «ЮНИПРАВЭКС» совместно с Центром корпоративного управления ГУ «Высшая школа экономики» (далее – ЦКУ ГУ-ВШЭ) специально для журнала «Рынок ценных бумаг».

ИНДЕКС УДОВЛЕТВОРЕННОСТИ ИНВЕТОРОВ

Многие специалисты по связям с инвесторами, участвующие в исследовании в качестве экспертов, отмечали определенный «информационный вакуум», окружающий новую профессию – *Investor Relations*. Причем такие мнения высказывали не только представители многочисленных российских городов, но и москвичи. В ходе опроса слушателей специализированного курса повышения квалификации «Менеджер по связям с инвесторами», проводимого ЦКУ ГУ-ВШЭ, респонденты отметили, что «IR представляет собой “нестандартный” вид бизнес-услуг», основанный, в том числе, «на предоставлении клиентам полного комплекса консультационного обслуживания по всем

видам инвестиционной деятельности». Это в какой-то степени, подчеркивали они, роднит IR и инвестиционный консалтинг. Многие нашли схожие черты в IR и инвестиционном маркетинге. Некоторые респонденты пошли еще дальше, проведя явные параллели между IR-бизнесом и искусством управления инвестициями – инвестиционным менеджментом. В то же время опрошенные отметили, что в этих видах инвестиционного бизнеса существует и много различий.

Самые вездельные респонденты считают, что в условиях кризисного состояния мировой экономики IR-специалистам следует «расширять горизонты профессии», «искать новые возможности для применения полученных знаний, умений и навыков». Среди конкретных предложений прозвучало, что для получения выгодных заказов важно предоставлять комплекс-

ные услуги, дополнив IR следующими видами так называемых сопутствующих услуг, в числе которых:

- предоставление профессиональных рекомендаций руководителям предприятий и инвесторам при выборе оптимальной схемы инвестирования и наиболее эффективного способа использования собственности;
- оказание помощи клиенту в поиске наиболее выгодной схемы финансирования его проектов или текущей деятельности;
- проведение всестороннего анализа экономической, производственной, хозяйственной, инновационной и инвестиционной деятельности заказчика, его инвестиционных проектов;
- предоставление дополнительных услуг на рынке ценных бумаг, в том числе консультирования по вопросам выпуска и

обращения ценных бумаг, инвестирования в ценные бумаги, другим вопросам размещения активов, а также услуг по контролю над капиталовложениями.

Как видно даже из этого неполного перечня сопутствующих услуг, к деятельности по связям с инвесторами вплотную примыкает консалтинг не только инвестиционный, но и финансовый, включающий:

- финансовый анализ,
- разработку финансовой стратегии предприятия,
- создание моделей финансового планирования и прогнозирования,
- формирование системы учета прибыльности,
- подготовку к выпуску облигационного займа для предприятий, планирующих увеличить прибыльность своего бизнеса.

Здесь уместно подчеркнуть, что в условиях кризиса очень важно наладить прочное взаимодействие *IR*-специалистов с представителями всей государственной вертикали власти, поскольку государство (основной инициатор инвестиционной политики) одновременно выступает как инвестор со всеми принадлежащими ему правами. В сфере инвестиционной политики государство определяет и устанавливает условия, порядок и процедуру инвестирования в базовые и социально значимые сектора экономики, организует на конкурсной основе привлечение инвесторов, в том числе иностранных, для создания, развития, реконструкции и модернизации объектов, эксплуатация которых отвечает требованиям федеральных нужд.

Вместе с тем, как показал анализ инвестиционной деятельности в субъектах Российской Федерации, представители власти, хотя и заинтересованы в развитии *IR*-бизнеса, делают еще не очень много практических шагов для формирования данного вида услуг. Важно, чтобы эта заинтересованность базировалась в том числе на инвестиционных предложениях, сформулированных в виде инвестиционных проектов. В этой связи одной из ключевых «антикризисных идей» респондентов является широкое привлечение *IR*-специалистов к экспертизе инвестиционных проектов. В настоящее время, по данным международного проекта *Evolution Invest*, рынок инвестиционных проектов превысил отметку в 5000 предложений. Полная картина рынка инвестиционных проектов как потенциальной базы заказов в сфере *IR*-бизнеса представлена в табл. 1.

Однако на рынке *IR*-услуг существует масса проблем, к которым относятся: несоответствие количества инвестиционных проектов их качеству, непрозрачность (нетранспарентность) результатов, взаимное недоверие между заказчиками и инвесто-

рами, слабая интеграция разнородной количественной и качественной информации на методологическом и технологическом уровнях инвестиционных исследований. Тем не менее спрос на услуги российских *IR*-специалистов растет, а реализуемые в этой отрасли проекты эволюционируют, переходя от проектного финансирования к стратегическому финансированию и *IPO*.

Одним из главных показателей эффективности деятельности *IR*-специалистов в данном сегменте рынка является индекс удовлетворенности инвесторов, характе-

ганов качественными параметрами инвестиционного сегмента рынка. Данный индекс помогает выявить новые тенденции развития и возможные точки роста инвестиционных проектов путем их корректного сопоставления и рейтингования по специальной методике, а также лучше ориентироваться на рынке инвестиционных предложений, принимать более взвешенные административно-управленческие решения. Важные факторы индекса удовлетворенности инвесторов, определяемые по многомерной

Таблица 1. ПОТЕНЦИАЛЬНЫЙ ОБЪЕМ ЗАКАЗОВ ДЛЯ *IR*-СПЕЦИАЛИСТОВ НА ПРОВЕДЕНИЕ РАБОТ В СФЕРЕ РАЗРАБОТКИ, РЕАЛИЗАЦИИ И СОПРОВОЖДЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ (ПО ДАННЫМ EVOLUTION INVEST)

Федеральный округ	Потенциальный объем заказов, %
Центральный (без Москвы)	27,12
Москва	1,48
Северо-Западный (без Санкт-Петербурга)	11,18
Санкт-Петербург	0,72
Южный	14,90
Приволжский	14,40
Уральский	7,60
Сибирский	15,90
Дальневосточный	6,70

Самые въедливые респонденты считают, что в условиях кризисного состояния мировой экономики *IR*-специалистам следует «расширять горизонты профессии», «искать новые возможности для применения полученных знаний, умений и навыков».

ризующийся множеством «инвестиционных» критериев. Индекс удовлетворенности инвесторов представляет собой комплексные качественные и количественные оценки удовлетворенности частных и корпоративных инвесторов. Он основывается на регулярном (в режиме рейтингового мониторинга) стратегическом и сравнительном анализе данных по инвестиционному сектору экономики путем систематического сбора данных по стране, осуществляемого Международной аналитической рейтинговой корпорацией. Это еще одна инновация, отмеченная опрошенными экспертами.

Цель определения индекса удовлетворенности инвесторов состоит в дополнении количественных расчетов Федеральной службы государственной статистики и других государственных ор-

гана «затраты/выгоды», способствуют принятию оптимальных и продуманных решений при формировании инвестиционного портфеля.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ЦЕНТР И *IR*

Как показало исследование, российский рынок *IR*-услуг представляет собой достаточно конкурентоспособный сектор бизнес-услуг. В докризисный период значительно увеличился приток иностранных вливаний. Они поступали в российскую экономику как в виде прямых частных портфельных инвестиций, так и в виде кредитов.

Несмотря на резкое снижение экономических показателей во второй половине 2008 г., а также на то обстоятельство,

Таблица 2. ПОЛОЖИТЕЛЬНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РЫНКА IR-УСЛУГ

Тенденции рынка IR-услуг	Опрошенные, %
Государственные гарантии	45
Инвестиционный климат	23
Лояльность бизнеса	16
Попытки сдерживать темпы инфляции	12
Интеграция инвестиционных рынков	4

Таблица 3. ОТРИЦАТЕЛЬНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РЫНКА IR-УСЛУГ

Тенденции рынка IR-услуг	Опрошенные, %
Коррупция в эшелонах власти	42
Низкое качество проектов	20
Отсутствие инвестиционных льгот	18
Спорные отношения собственности	14
Слабая информированность инвесторов	6

В условиях кризиса очень важно наладить прочное взаимодействие IR-специалистов с представителями всей государственной вертикали власти, поскольку государство (основной инициатор инвестиционной политики) одновременно выступает как инвестор со всеми принадлежащими ему правами.

что в январе 2009 г. ВВП, с исключением сезонного фактора, сократился на 2,4% (по отношению к декабрю 2008 г.), промышленность — на 3,5%, Правительство Российской Федерации предприняло серьезные шаги по улучшению ситуации. Например, в Москве планируется создание Международного финансового центра (далее — МФЦ). Предпосылками его успешного функционирования являются:

- благоприятный инвестиционный климат (несмотря на кризис);
- достаточная развитость национального рынка финансовых инструментов;
- сравнительная устойчивость банковской системы к движению капитала, обеспеченная государственными гарантиями;
- относительная близость к быстрорастущим экономикам Ближнего Востока;

- удобный для ведения бизнеса любого масштаба часовой пояс.

Создание МФЦ, по мнению экспертов, уже на стадии проектирования потребует высокой концентрации как инвестиционного спроса со стороны инвесторов, так и инвестиционных предложений от эмитентов. Здесь есть точки приложения сил для IR-специалистов «широкого профиля». МФЦ предполагается построить на основе базовых принципов, основанных на возможностях налоговых преференций и минимизации регистрационных «мытарств»: создание системы налогообложения, способной на равных конкурировать с иностранными юрисдикциями; обеспечение простоты доступа, предполагающего минимум регистрационных и разрешительных процедур для инвесторов, эмитентов и финансовых инсти-

тутов, осуществляющих операции в рамках центра. Разработаны меры, направленные на укрепление защищенности прав собственности: создание эффективной системы управления рисками, инфраструктурных институтов, пресечение рыночных манипуляций и искоренение практики циркулирования инсайдерской информации. Создание МФЦ потребует принятия емкого пакета законов: о биржах и организационных торгах, о клиринговой деятельности, о центральном депозитарии и прямом доступе ценных бумаг иностранных эмитентов к торгам на российских биржах, о международной рейтинговой деятельности и др. Резидентам и нерезидентам выровняют условия налогообложения операций с ценными бумагами. При этом всех профессиональных участников рынка освободят от некоторых видов налогов при совершении операций в рамках МФЦ. Таковы перспективные осторожные, но оптимистические прогнозы.

ИНФОРМАНАЛИЗ — ВАЖНЕЙШИЙ ИНСТРУМЕНТ СПЕЦИАЛИСТОВ ПО ИНВЕСТИЦИЯМ

В условиях расширения интеграционных процессов Российской Федерации с иностранными государствами, усиления взаимозависимости в инвестиционном секторе экономики, усложнения бизнес-процессов в период кризиса и повышения динамики перемещения капитала от IR-специалистов дополнительно может потребоваться безукоризненное знание методов оценки инвестиционных проектов. В этой связи в научный оборот недавно было введено новое понятие «информационный анализ» («информанализ»). Его автор — В. С. Петров, канд. экон. наук, сертифицированный международный аналитик (CFA), рассматривает информационный анализ как «новое научно-прикладное направление инвестиционного анализа, важнейшие характеристики которого являются:

- *подход к обработке информации, рассматривающий ее, наряду с экономическими и другими предметными данными, как самостоятельный объект анализа, существенно влияющий на эффективность инвестиционных исследований;*
- *применение аналитических информационных технологий в качестве основного программно-алгоритмического инструментария инвестиционного анализа;*
- *интеграция разнородной, количественной и качественной информации на методологическом и технологическом уровнях инвестиционных исследований»¹.*

¹ Петров В. С. Теория и практика инвестиционного анализа фондовых активов. Информанализ: монография / В. С. Петров. М.: Маркет ДС, 2008. (Серия «Фондовый рынок России»). С. 66.

ДИНАМИКА РЫНКА IR-УСЛУГ

В ходе исследования была определена положительная и отрицательная динамика рынка IR-услуг.

Среди положительных тенденций рынка IR-услуг отмечаются следующие: наличие политической воли? руководителей российского государства, транспарентной федеральной инвестиционной политики, государственных гарантий прав субъектов инвестиционной деятельности. Заметные усилия по формированию в России благоприятного инвестиционного климата, положительно влияющего на развитие рынка IR-услуг, отметили 23% опрошенных. Повышение степени лояльности российского инвестиционного бизнеса, создание цивилизованной бизнес-среды для развития инвестиционных процессов выделили 16% респондентов. Намечившаяся тенденция к снижению процентных ставок и увеличению сроков банковских кредитов, по мнению 12% специалистов, стала одним из ключевых положительных трендов. На расширение и интеграцию российского и мирового инвестиционных рынков указали 4% опрошенных. Положительные тенденции рынка IR-услуг представлены в табл. 2.

К отрицательным тенденциям, сдерживающим развитие IR-бизнеса, эксперты отнесли неотрегулированные отношения между инвесторами и структурами власти. Так, значительная доля опрошенных (42%) говорили о коррупции во всех эшелонах власти. Многих не устраивает «сильная бюрократизация страны», выражающаяся, например, в сложной процедуре оформления предприятий с иностранными инвестициями. Отрицательный взгляд на тренды рынка сформировал, по убеждению респондентов, недостаток качественных инвестиционных проектов, низкий уровень развития многих элементов рыночной инфраструктуры, например финансового рынка. Такое мнение прозвучало в каждом 5-м ответе. Высокие и многочисленные налоги и обязательные платежи, практически полное отсутствие инвестиционных льгот — причина слабого

развития инвестиционно бизнеса в России, которую определили 18% опрошенных. К проблемным тенденциям были отнесены неотрегулированные отношения собственности, в частности на землю, что тормозит залоговые гарантии и другие формы обеспечения безопасности инвестиций, в том числе зарубежных (14% экспертов). Непрозрачностью результатов, недостаточным информированием потенциальных инвесторов, в их числе и иностранных, о возможных объемах, отраслевых и региональных направлениях

- сопровождение инвестиционных проектов: разработка методик и технологии оформления деловой документации на земельный участок, описание процесса согласования проекта с муниципальными службами и администрацией субъекта Российской Федерации;

- девелопмент, консультации по субсидированию, финансовый консалтинг;
- проведение работ по содействию в получении субсидий, субвенций, льгот и других форм государственной поддержки;

Рынок IR-услуг будет активно развиваться, следуя в фарватере кризисных макроэкономических процессов, происходящих в стране и мире.

инвестирования не удовлетворены 6% опрошенных. Отрицательные тенденции рынка IR-услуг представлены в табл. 3.

САМЫЕ ВОСТРЕБОВАННЫЕ УСЛУГИ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСА

Как показал анализ, кроме основных видов IR-услуг, специалистам по связям с инвесторами в условиях резкого сокращения штатной численности персонала приходится отвечать за инвестиционную сферу компании в целом. К перечню самых востребованных сопутствующих услуг кризисного этапа экономики относятся:

- поиск инвесторов, содействие в привлечении инвестиций;
- проведение инвестиционных исследований, составление прогнозных сценариев поведения финансово-экономических систем, в том числе с учетом кризисных факторов;
- комплексная оценка, разработка и анализ инвестиционных проектов, их эффективности, проведение всесторонней экспертизы проектов, подготовка заключения IR-специалистами;

- внедрение системы финансового планирования и прогнозирования движения денежных средств на предприятиях, подготовка компаний к выпуску облигационного займа.

СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПРОГНОЗ

На основе проведенного анализа можно сделать следующий стратегический прогноз развития рынка IR-услуг.

Рынок IR-услуг будет активно развиваться, следуя в фарватере кризисных макроэкономических процессов, происходящих в стране и мире.

Получит развитие инфраструктура, значительно расширится спектр сопутствующих услуг, оказываемых специалистами по связям с инвесторами.

Примет цивилизованные формы процесс интеграции российских и иностранных IR-специалистов и специалистов другого профиля.

Произойдет расширение поля деятельности IR-специалистов, отдельные функции инвестиционных консультантов послужат своего рода катализатором бизнес-процесса, синтезирующего новую профессию «специалист по инвестициям», базирующуюся на стыке трех прикладных дисциплин: инвестиционного консалтинга, инвестиционного маркетинга и инвестиционного менеджмента. ■

Произойдет расширение поля деятельности IR-специалистов, отдельные функции инвестиционных консультантов послужат своего рода катализатором бизнес-процесса, синтезирующего новую профессию «специалист по инвестициям».