

# Форум «Крылья России»

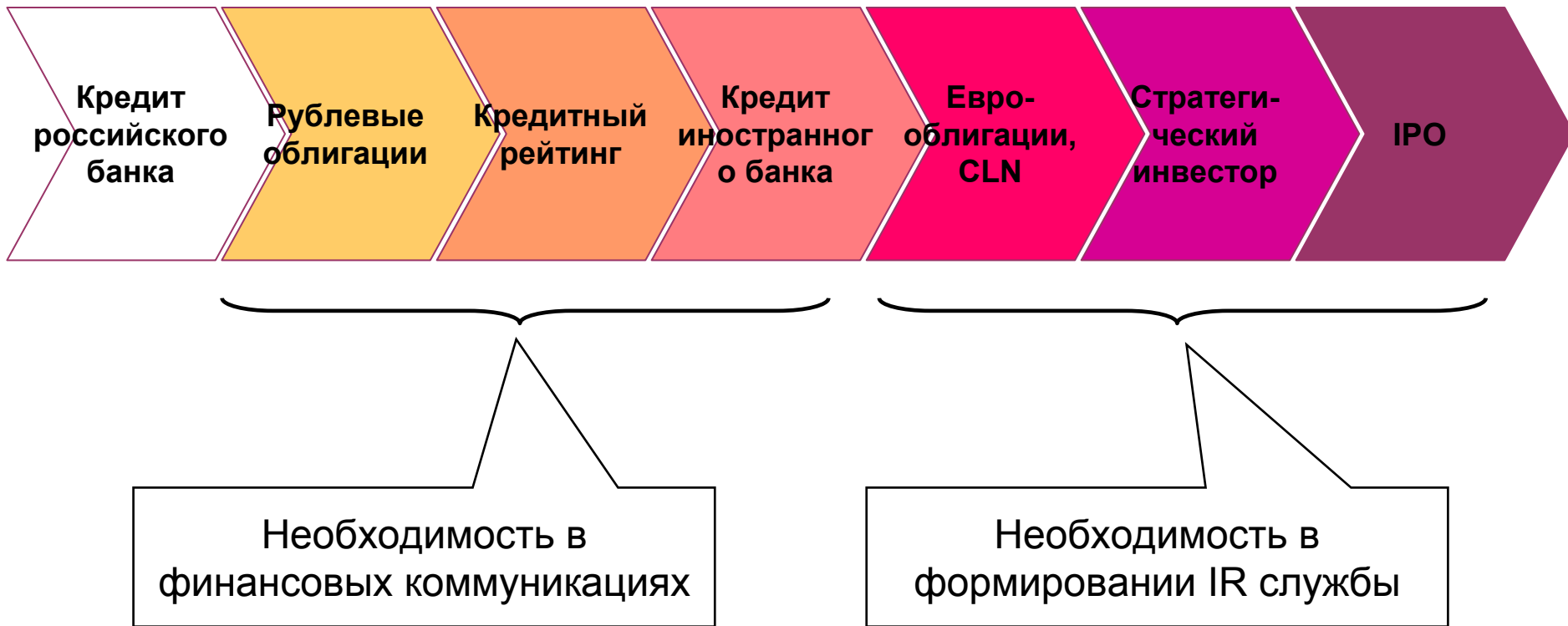
## Инвестиционный имидж и репутация авиаперевозчика

Дмитрий Манаков,

Директор, Infomost Communications

11 октября 2007 г.

# Эволюция работы на рынках капитала и необходимость в финансовых коммуникациях



# Конъюнктура российских IPO

- Среди IPO, проведенных в этом году, несколько крупных размещений были крайне успешными
- При этом, многие IPO прошли по нижней границе ценового диапазона или вообще были отменены. Причины:
  - Текущая волатильность мировых рынков и нестабильность финансовой ситуации
  - Несоответствие завышенных ожиданий рынка и фактических результатов размещения
- Но все же интерес инвесторов сохраняется
- **Основные факторы, влияющие на отношение инвесторов**
  - Вопросы корпоративного управления и концентрация контроля в одних руках, несмотря на попытки следовать лучшим международным примерам, назначая независимых директоров, приводит к снижению цены размещения
  - IPO частных компаний все больше ассоциируются с более высокими политическими и рыночными рисками по сравнению со сделками с государственными компаниями
  - Значительное ухудшение мнений британских комментаторов о России/государственном капитализме с первой половины 2006 года и ощущение наличия рисков для международных инвесторов
  - Принятие регуляторных и юридических решений все еще считается произвольным, непредсказуемым и непрозрачным, что повышает неуверенность инвесторов
  - Приближающиеся президентские выборы могут повлиять на восприятие инвесторов

# Текущая ситуация в отрасли

- Неопределенность позиции правительства в отношении частных авиакомпаний и планов по консолидации отрасли
- Высокие таможенные пошлины и НДС на ввозимые самолеты западного производства
- Противоречивые тенденции в отрасли (либерализация/централизация)
- Острая необходимость дальнейших капиталовложений для развития маршрутной сети, парка воздушных судов и т.д.
- Растущие расходы в отрасли
- Неустойчивая репутация российских авиакомпаний в стране и за рубежом
- Практически полная неизвестность среди международных аудиторий, в частности инвестиционного сообщества



**Все перечисленные факторы следует учитывать при определении времени начала программы по улучшению инвестиционного имиджа**

# Почему необходимо тратить время на создание инвестиционного имиджа

## FINANCIAL TIMES

*“...the relatively high proportion of floats that have priced below the middle of the stated price range over the past two years can be put down to investors demanding a bigger discount due to poor understanding of what they are buying...”*

18th July 2007

- **Смотреть на ситуацию в целом**
  - Управлять компанией -- непростое дело, и легко предположить, что все знают о вашем бизнесе столько же, сколько и вы -- но это не так
- **Быть замеченным инвестиционным сообществом**
  - Каждый день менеджеры фондов видят очень большое количество потенциальных инвестиционных возможностей, и у них нет времени пытаться понять ваш бизнес и его потенциал, не обладая необходимой информацией
- **Рассказать о себе**
  - Если вы не говорите о своем бизнесе, это сделает кто-нибудь еще. Неточная и недостоверная информация от третьих лиц приводит к неправильному восприятию вашего бизнеса.
- **Завоевать доверие, неоценимое в трудные времена**
  - Ничто не может заменить личные отношения и доверие между руководством компании и инвестиционным сообществом. Хорошее понимание бизнеса компании и доверие к ее руководству позволяет видеть “плохие новости” в необходимом контексте
- **Избежать дисконта**
  - Недостаточное понимание или полное его отсутствие приводит к ощущению высокой рискованности вашего бизнеса и к снижению цены размещения



**Осуществленные сейчас инвестиции рабочего времени способны увеличить объем средств, привлеченных в результате IPO**

# Что такое инвестиционный имидж?

- Инвестиционный имидж компании является результатом длительной и целенаправленной работы, направленной на создание инвестиционной истории в глазах инвестиционного сообщества.
- Investment Story или Equity Story (инвестиционная история) - описание сильных сторон компании и ее привлекательности с точки зрения инвестирования.
- Инвестиционная история основывается на ключевых сообщениях, создавая привлекательное, реалистичное представление о компании и ее перспективах для привлечения внимания как инвесторов, так и СМИ.
- Как и в случае маркетинга продукции, Investment Story – ключевое торговое обращение для клиента и должна быть уникальной, реалистичной, ясной, содержательной и отличать компанию от конкурентов.
- Инвестиционная история не имеет смысла, если не заниматься ее продвижением среди целевых аудиторий: аналитиков, инвесторов, финансовых СМИ, рейтинговых агентств.



**Чем раньше компания начинает создавать репутацию на основе инвестиционной истории, тем раньше инвесторы начинают узнавать компанию среди ее конкурентов и тем легче проходит размещение**

# Целевые аудитории



# Что хочет инвестиционное сообщество?

- Никаких сюрпризов (положительных и отрицательных)
- Открытость и целостность
- Доверие и выполнение обещаний
- Регулярный контакт с компанией
- Ваше знание и понимание компании и ее финансовых показателей

# Основные инвестиционные критерии

- Качество менеджмента
- Ясность стратегии
- Темпы роста
- Финансовые показатели
- Доля рынка в основных сегментах деятельности



ИНВЕСТИРУЙТЕ ТОЛЬКО В БИЗНЕС, КОТОРЫЙ ВЫ ПОНИМАЕТЕ И МОЖЕТЕ АНАЛИЗИРОВАТЬ

**ОБЪЕКТ АНАЛИЗА**

**АЭРОФЛОТ**

штаб-квартира  
МОСКВА

бизнес  
АВИАПЕРЕВОЗКИ

место в отрасли  
1-Е (ПАССАЖИРСКИЕ ПЕРЕВОЗКИ В РФ)

доля рынка  
23% (ПАССАЖИРСКИЕ ПЕРЕВОЗКИ В РФ)

капитализация  
\$3,49 МЛРД

выручка\*  
\$2,98 МЛРД

чистая прибыль\*  
\$258,1 МЛН

генеральный директор  
ВАЛЕРИЙ ОКУЛОВ

связанные  
«АЭРО-ФЛОТ», UTC

МСФО 31.12.2006

**3,85**  
Вердикт: **Эт. Баффетт не купит**

SMARTMONEY № 38 (291) 08.10.2007

Примечание: по существу вопросу достоверности и графической формы по-прежнему актуальны все замечания, сделанные в предыдущих выпусках. В частности, не рекомендуется использовать в качестве источника данных материалы, опубликованные в прессе. Любые комментарии, касающиеся содержания, а также любые вопросы, касающиеся методики, просьба направлять по адресу: infomost@infomost.ru

**Уоррен Баффетт — самый успешный инвестор планеты. Для выбора объекта инвестиций он выработал собственные критерии. Специально для 5m аналитики ИК БКС, ИБ «КИТ Финанс» и ИК «Велес Капитал» оценивают по этим критериям российские компании**

- 1. ДОСТАТОЧНО ЛИ ИНФОРМАЦИИ О БИЗНЕСЕ КОМПАНИИ?** **4,22**  
Компания публикует отчетность по МСФО и является одной из самых открытых в отрасли. Сайт информативен. Не хватает дополнительной информации по стратегии развития, планируемым покупкам в Европе.
- 2. КАК КОМПАНИЯ ПРОЯВИЛА СЕБЯ ЗА ПОСЛЕДНИЕ ГОДЫ?** **3,83**  
«Аэрофлот» улучшает финпоказатели. Принял участие в конкурсе на покупку Alitalia и проявляет интерес к сербской Jat Airways. А вот консолидация дальневосточных перевозчиков могла бы вестись и поактивнее.
- 3. ЕСТЬ ЛИ ДОЛГОСРОЧНЫЕ ПЕРСПЕКТИВЫ?** **4,77**  
Компания будет стремиться на рынок ЕС. Создание хаба в Европе придаст дополнительный импульс для роста пассажиропотока на международных направлениях.
- 4. ДЕЙСТВУЮТ ЛИ МЕНЕДЖЕРЫ КОМПАНИИ РАЦИОНАЛЬНО?** **2,80**  
«Аэрофлот» подконтролен государству, и его стратегические решения зачастую имеют политическую окраску и далеки от рыночной логики. Отказ от покупки самолетов Boeing в пользу Airbus и вновь возродившийся интерес к американской технике — яркий тому пример.
- 5. ОТКРЫТЫ ЛИ МЕНЕДЖЕРЫ?** **2,93**  
Менеджмент открыт, но нельзя сказать, чтобы он был легко доступен для комментариев вне публичных мероприятий.
- 6. СТАВЯТ ЛИ МЕНЕДЖЕРЫ ИНТЕРЕСЫ АКЦИОНЕРОВ ВЫШЕ СВОИХ?** **3,45**  
Заботу об акционерах подтверждают сильные финрезультаты. Но не стоит забывать, что без учета роялти «Аэрофлот» показывает хоть и сокращающийся, но чистый убыток (в 2006 г. — \$138 млн, в 2005 г. — \$168 млн).
- 7. НАСКОЛЬКО РЕНТАБЕЛЬНА КОМПАНИЯ?** **4,17**  
Рентабельность по чистой прибыли в 2006 г. составила 10,4% (в 2005 г. — 9,1%). Рост был обеспечен контролем над расходами — на обслуживание самолетов, общими и административными.
- 8. ДОСТАТОЧЕН ЛИ СВОБОДНЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК ДЛЯ АКЦИОНЕРОВ?** **3,67**  
FCF в 2006 г. составил \$371,7 млн (в 2005 г. — \$211,2 млн). Генерируемые денежные средства в основном реинвестируются.
- 9. КАКОВА ОТДАЧА НА ВЛОЖЕННЫЙ КАПИТАЛ?** **3,33**  
ROE по итогам 2006 г. составила 32,6%, что превосходит аналогичный показатель многих зарубежных компаний (British Airways — 11,56%, Air France — 10,16%). Прогноз на 2007 г. — 26,4%. Снижение связано с сокращением темпов роста прибыли из-за дорожающего авиационного топлива.
- 10. ЕСТЬ ЛИ У КОМПАНИИ ЯВНОЕ КОНКУРЕНТНОЕ ПРЕИМУЩЕСТВО?** **4,67**  
Прежде всего, это международная известность «Аэрофлота», а также доминирование в РФ. В пользу сохранения лидерства говорят высокие темпы обновления парка. Еще один плюс — более выгодные кредиты и скидки на технику.
- 11. КАКОВА СПРАВЕДЛИВАЯ ЦЕНА АКЦИЙ КОМПАНИИ?** **4,55**  
Целевая цена одной обыкновенной акции «Аэрофлота» на конец года составляет \$3,49, потенциал роста — 12,15%, рекомендация — аккумулировать (накапливать).

Анастасия Жданова, аналитик ИК «Брокеррейтингсервис» (комментарии к вопросам 1–4)  
Максим Саенков, аналитик ИБ «КИТ Финанс» (комментарии к вопросам 5–8)  
Марина Иркин, аналитик ИК «Велес Капитал» (комментарии к вопросам 9–11)

# Общая цель деятельности по связям с инвесторами

## Цели

- Повышение имиджа компании и установление отношений с инвестиционным сообществом
- Эффективное изложение инвестиционной истории компании
- Позиционирование компании отдельно от предоставляемых конкурентами инвестиционных возможностей
- Обеспечение консистентной и точной оценки компании
- Лучшее понимание будущих возможностей и потенциала роста
- Демонстрация сильных сторон менеджмента
- Поощрение освещения аналитиками брокерских компаний
- Расширение базы акционеров



**Основная цель деятельности по связям с инвесторами – гарантировать, что компания не будет недооценена**

## Преимущества

- Минимизация затрат на привлечение капитала (сокращение премии за инвестиционный риск и оптимизация долговых рейтингов)
- Повышение уверенности инвесторов для будущего привлечения капитала и поддержки M&A
- Оптимизация ценности акций как валюты для приобретений
- Повышение долгосрочной стоимости для акционеров, включая руководство и персонал компании
- Сохранение существующих инвесторов по мере возможности
- Привлечение новых инвесторов
- Возможность избежать излишней волатильности цены акций

# Создание инвестиционной истории и ее компоненты

## Цели

- Создать имидж инвестиционно привлекательной компании
- Сформировать правильное восприятие целевыми группами
- Наладить и углубить контакты с федеральными, профильными, международными СМИ
- Сформировать пул дружественных экспертов и комментаторов

## Задачи

### АНАЛИЗ

- Провести анализ сильных и слабых сторон компании

### МАТЕРИАЛЫ

- Разработать ключевые сообщения о компании
- Разработать профайл компании на основе ключевых сообщений
- Привести контент сайта в соответствие с международными стандартами

### КОММУНИКАЦИИ

- Регулярно освещать информационные поводы
- Регулярно проводить встречи с журналистами, экспертами, комментаторами

## Материалы

- Ключевые сообщения
- Профайл компании
- Пресс-релизы с информационными поводами
- Сайт
- Презентации

# На чем сконцентрироваться?

- **Создать публичную историю компании**
- **Дифференцировать от конкурентов**
- **Внятно озвучить стратегию и постоянно подтверждать ее реализацию**
- **Уделить особое внимание анонсированию результатов деятельности**
- **Позиционировать менеджмент**

**Начните уже сегодня !**

**СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!**