

Рекуненко, І. І. "Road show" як перспективний напрямок розвитку ринку цінних паперів в Україні [Текст] / І. І. Рекуненко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наукових праць. – Суми, 2003. – Т. 8.–С. 178-184.

УДК 336.761(477)

Рекуненко І.І., асистент кафедри фінансів Української академії банківської справи, м. Суми.

«ROAD SHOW» ЯК ПЕРСПЕКТИВНИЙ НАПРЯМОК РОЗВИТКУ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

Не є секретом для всіх нас, що на сучасному етапі розвитку нашої країни необхідно змінювати підхід до розвитку фінансового ринку, а особливо до його складової – фондового ринку. Ринок цінних паперів повинен стати дійовим інструментом притоку капіталу в реальний сектор економіки та його ефективного використання.

На жаль, наш інвестиційний клімат не дає надій на його швидке залучення. Поки що нам більш успішно вдається відлякувати інвесторів, ніж залучати. Перебороти їхню недовіру, змінити їхній настрій – завдання не тільки держави, а й підприємств та фінансових інституцій. Більше того, нерозвиненість цих суб'єктів фінансового ринку певною мірою гальмує розвиток економіки.

Останнім часом багато говориться про необхідність всіляко підтримувати зацікавленість потенційних інвесторів у вкладенні коштів в цінні папери вітчизняних корпорацій та банків. У цьому сенсі інвестиційне консультування та організаційно-технічні послуги виступають важливими складовими діяльності учасників на фондовому ринку.

Одним із напрямків розвитку ринку цінних паперів є, безперечно, правильне первинне розміщення цінних паперів (ІРО), що в свою чергу має

значний вплив і на ефективний розвиток вторинного ринку цінних паперів в Україні.

Для того, щоб ефективно розмістити цінні папери як на національному, так і міжнародних фондових ринках, необхідно емітенту пройти декілька етапів IPO. Серед яких є і так звана “презентація” цінних паперів, тобто “road show”.

Що ж представляє собою дане “road show”?

Приблизно за місяць до одержання схвалення випуску цінних паперів компанія організує свого роду рекламну компанію. Даний захід включає ряд зустрічей у різних містах і є дійсною перевіркою для вищої управлінської ланки компанії на професіоналізм і мистецтво переконання. На ці зустрічі запрошуються інституціональні інвестори і заможні люди, що задають представникам компанії-емітента питання з метою одержати більш докладну інформацію в порівнянні з тією, котра утримується в проспекті емісії, оцінити перспективи компанії й інвестиційні можливості, що він надає.

Крім того, дані зустрічі важливі і з того погляду, що ніколи не представляється іншого шансу залишити про себе перше гарне враження. Не потрібно розсипатися в оптимістичних прогнозах і запевняти інвесторів у блискучих перспективах компанії - тут цінується зважений підхід і консервативні оцінки.

Найбільше питань, що часто задаються, відносяться до минулих результатів діяльності компанії (давати прогнози у відношенні прибутків і майбутнього росту заборонено), її бізнес-плану, витратам на НДДКР, ринковій частці, динаміці активів і конкурентному середовищу.

Тільки після проведення “road show” і визначення первісного попиту на цінні папери нового випуску у ведучого андеррайтера з'являється можливість об'єктивно позначити рівень ціни пропозиції. Визначення оптимальної ціни, на думку багатьох, є скоріше мистецтвом, ніж наукою, адже андеррайтеру на основі знань про попередній попит і поточні ринкові умови потрібно знайти компромісне рішення для двох сторін із протилежними інтересами.

Компанія-емітент бажає залучити максимально можливі фінансові ресурси, а інвестори хочуть купити нові папери по мінімально можливій ціні та у перші ж дні побачити ріст їхньої курсової вартості.

Беручи участь у “road show”, компанія представляє себе і форму залучення капіталу, що вона пропонує. Розглянемо на прикладі компанію, що представляє емітовані цінні папери – єврооблігації. Відповідно головна мета презентації – розміщення компанією найбільшого обсягу позики під найбільш низькі відсотки. Це також удалий маркетинговий хід для роботи на відкритому фінансовому ринку.

Дія починається з прийняття топ-менеджерами компанії принципового рішення про розміщення позики за кордоном. Емітент визначає ринок, на якому він збирається продавати позику.

У виборі фінансового центру особливо важливо довідатися рівень співробітництва між країною емітента (зокрема, України) і даною країною. Великий обсяг продажів і закупівель України в цій країні, швидше за все, забезпечать позитивне відношення фінансових інститутів до українських компаній.

Безумовно, цікавий європейський ринок. Міста, де традиційно проводяться “road show”: Лондон, Франкфурт-на-Майні, Женева, Цюрих, Відень, Париж. Наступний по значимості ринок – Східна Європа: Будапешт, Прага, Братислава і Варшава. Зараз велика увага приділяється ринкам, що народжуються, Азії: Гонконг, Сеул, Сінгапур, Тайпень. Самий важкий, але дуже перспективний ринок – арабський Схід. І, звичайно, самий привабливий – це США: Нью-Йорк, Чикаго, Хартфорд, Бостон.

Для проведення грамотного “road show” звичайно спершу видають гарний буклет, що містить інформацію про компанію-позичальника і її країну, що поширюється на “road show”. Зазвичай буклет містить в собі:

1. Опис самого випуску, його структуру, планований обсяг.
2. Інформацію про лід-менеджерів і спів-менеджерів, що представляють позику.

3. Деякі економічні і політичні відомості про країну-позичальника.
4. Опис банківської системи або галузі промисловості, її історії, нинішнього стану, економічні показники, регулювання, проблеми і шляхи їхнього вирішення, а також перспективи розвитку.
5. Розгорнута і найбільш повна інформація про саму компанію-позичальника (менеджмент, структура, регіональна мережа, надані послуги, основні фінансові показники: баланс за три роки, розмір активів і капіталу, якість і географічний аналіз кредитного портфеля, прогнози і перспективи).

На цьому процедура підготовки закінчується і починається саме “road show”. Якщо воно проводиться по необхідності, а не з поваги до інвесторів, то головне – це точне дотримання протоколу. “Road show” повинно проводитися в 5-зірковому готелі або в офісі одного із організаторів, якщо це не торкається почуття власного достоїнства інших банків та компаній, запрошених на “road show”. Починати краще в 11 годин, щоб люди вже прокинулися і ще не проголодалися – кращий час для активного сприйняття презентації. У середньому кількість запрошених учасників повинна бути від 7-8 до 35, це від 10-15 до 50 представників фінансових інститутів та компаній, в основному, середній і вищий менеджмент, кредитні аналітики, фахівці кредитних відділів, начальники і співробітники відділів синдигованих кредитів. Їх чекають заздалегідь підготовлені інформаційні меморандуми. Досвідчені організатори просять запрошених прийти не в 11.00, а в 10.30. У цей час подаються напої, і присутнім надається можливість познайомитися і поспілкуватися.

Офіційний захід перетворюється в збори зацікавлених людей, що прийшли робити одну справу. Компанія-позичальник продає кредит, вони його купують. Безумовно, усі розуміють, що це банківський бізнес, і що завтра ситуація може змінитися, і в даному випадку український банк буде купувати ризик тих західних банків, що сьогодні є його кредиторами. Представник лід-менеджера виголошує промову на 5-10 хвилин про нову

угоду компанії, представляється сам, представляє інших учасників кредиту, називає суму угоди і ставку, не поглиблюючись в подробиці, у яких немає необхідності, тому що, коли запрошення прийняте, то виходить, що банк умови позики влаштовують, до того ж із запрошенням на “road show” висилається прайс-лист.

З боку позичальника бере участь керівництво компанії в особі заступника голови правління і начальників управлінь кореспондентських відносин, що близько 40 хвилин розповідають про свою компанію. Показуються слайди, що доповнюють і роз'яснюють буклети. Цікавим маркетинговим ходом є показ 10-15 - хвилинного фільму про саму компанію (будинок компанії, її філій і дочірніх компаній, підприємства, земельні угіддя й ін.). Розповідь завершується описом самої угоди і пропозицією задавати питання. Представники компанії повинні кваліфіковано відповісти на всі питання, інакше в інвесторів складеться негативне відношення до компанії.

Весь процес підготовки і проведення “road show” є досить дорогим і займає не малий проміжок часу. В таблиці 1 представлений приблизний план-графік підготовки та проведення цього заходу.

Таблиця 1

Приблизний план-графік підготовки та проведення “road show”

Найменування заходу	Терміни	Місце проведення	Учасники	Відповідальна сторона
1	2	3	4	5
1. Проведення оцінки емітента (company valuation) за міжнародними стандартами	1-й - 2-й місяці	Київ, регіон емітента	Емітент, місцевий консультант, міжнародний інвестиційний консультант	Міжнародний інвестиційний консультант
2. Підготовка консолідованої бухгалтерської звітності емітента по МСБО	1-й - 3-й місяці	Київ, регіон емітента	Емітент, місцевий консультант, міжнародний аудитор	Міжнародний аудитор
3. Проведення аудита по МСБО	2-й - 4-й місяці	Київ, регіон емітента	Міжнародний аудитор	Міжнародний аудитор
4. Підготовка інформаційного меморандуму	4-й - 5-й місяці	Київ	Місцевий консультант, міжнародний інвестиційний консультант	Міжнародний інвестиційний консультант

5. Підготовка інформаційних матеріалів /презентації емітента	3-й - 5-й місяці	Київ	Емітент, місцевий консультант	Місцевий консультант
6. Розробка програми / маршруту “road show”	5-й місяць	Київ	Місцевий консультант, міжнародний інвестиційний консультант	Міжнародний інвестиційний консультант
7. Здійснення інформаційної підготовки через ЗМІ, включаючи засоби “Internet”	4-й - 5-й місяці	Київ	Емітент, місцевий консультант	Місцевий консультант
8. Зустріч з інвестиційними банками: • “Morgan Stanley”, • “Goldman Sachs”, • “Deutsche Morgan Grenfell”, • “J.P.Morgan”, • “Credit Swiss First Boston”, • “UBS”, і ін.	6-й місяць	Київ, Москва, Лондон, Нью-Йорк	Емітент, місцевий консультант, міжнародний інвестиційний консультант	Міжнародний інвестиційний консультант
9. Зустріч з інвестиційними фондами: • “Morgan Stanley Asset Management”, • “J.P.Morgan Asset Management”, • “Baring Asset Management”, і ін.	7-й місяць	Київ, Москва, Лондон, Нью-Йорк	Емітент, місцевий консультант, міжнародний інвестиційний консультант	Міжнародний інвестиційний консультант
10. Зустріч зі Стратегічним інвестором 1 (Англія)	8-й місяць	Лондон	Емітент, місцевий консультант	Місцевий консультант
11. Зустріч зі Стратегічним інвестором 2 (Франція)	8-й місяць	Париж	Емітент, місцевий консультант	Місцевий консультант
12. Зустріч зі Стратегічним інвестором 3 (Німеччина)	8-й місяць	Франкфурт	Емітент, місцевий консультант	Місцевий консультант
13. Зустріч зі Стратегічним інвестором 4 (Італія)	8-й місяць	Мілан	Емітент, місцевий консультант	Місцевий консультант
14. Зустріч зі Стратегічним інвестором 5 (США)	8-й місяць	Нью-Йорк	Емітент, місцевий консультант	Місцевий консультант
15. Презентація компанії на конференції,	8-й місяць	Київ	Емітент, місцевий консультант, міжнародний	Місцевий консультант, міжнародний

організованої в готелі «Intercontinental»			інвестиційний консультант	інвестиційний консультант
16. Презентація компанії на конференції, організованою компанією Merrill Lynch	8-й місяць	Лондон	Емітент, місцевий консультант	Міжнародний інвестиційний консультант
17. Зустріч / презентація з портфельним інвестором	9-й місяць	Лондон, Париж, Франкфурт, Мілан, Нью-Йорк	Емітент, місцевий консультант, міжнародний інвестиційний консультант	Міжнародний інвестиційний консультант

Остаточним завершенням “road show” можна вважати фуршет, де часто починаються дружні відносини між банками та компаніями. Через два-три тижні, коли учасники вже ретельно обробили матеріали “road show” у кредитних відділах і дали позичальникові остаточну відповідь, можна проводити аналіз “road show” і досягнутих результатів.

Можливість неформального спілкування під час “road show”, може виявитися визначальною в долі не тільки сьогоднішньої позики, але і всіх наступних розміщень цінних паперів.

Природно, основним результатом є обсяг позики і мінімізація відсотків по ньому. Тут необхідно виділити фактори, що визначають вдале “road show” і, як наслідок, вдале розміщення позики:

1. Правильний вибір організатора, що давно знає цей ринок і працює на ньому.
2. Проведення “road show” у потрібний час, у потрібному місці і з потрібними людьми.
3. Професіоналізм представників компанії-позичальника.
4. Добре підготовлена інформаційна насиченість “road show”.

Необхідно також відмітити, що найбільша нафтова компанія України, “Укрнафта”, в липні 2002 р. провела “road-show” в США, що стало найбільшою закордонною презентацією української компанії подібного роду перед західними інвесторами з часу економічної кризи 1998 р.

Серія зустрічей з американськими інвесторами, що пройшли в Нью-Йорку, Бостоні і Коннектикуту, були організовані ведучим українським інвестиційним банком “Драгон Капітал” разом з його американським партнером, Нью-Йоркською брокерською конторою “Auerbach Grayson & Company Inc”. По кількості інвесторів, з якими пройшли зустрічі, і по розміру керованих ними активів “road-show” “Укрнафти” також стало найбільшою за останні чотири роки презентацією інвестиційних можливостей України в цілому.

Просуваючи “Укрнафту”, чії акції з початку року подорожчали майже на 50%, на американський ринок, “Драгон Капітал” сподівався дати швидко зростаючому українському ринкові акцій ще більш сильний імпульс. З початку року котирування українських цінних паперів вирости на більш ніж 60%, що є прекрасною ілюстрацією могутніх макроекономічних показників країни і чекань інвесторів, що покращилися, відносно політичної стабільності після парламентських виборів.

Після підписання “Драгон Капітал” договору про співробітництво з “Auerbach Grayson” у березні цього року, “road-show” “Укрнафти” стало наступним важливим кроком до відновлення позицій України на інвестиційній карті світу. Приєднавши до міжнародної партнерської мережі “Auerbach Grayson”, у яку входять брокерські компанії з 80 країн, “Драгон Капітал” на сьогоднішній день є єдиною інвестиційною компанією в Україні, що має безпосередній доступ до широкого кола американських інституціональних інвесторів.

Цікаво, що саме “Укрнафта” стала першою українською компанією, що вийшла на американський фондовий ринок після випуску Американських депозитарних розписок (АДР) 1-го рівня в 1999 р. Успішна програма АДР “Укрнафти” створила міцний фундамент для приватизації інших успішних українських компаній подібним чином.

Потрібно сподіватися, що “road-show” як на міжнародному так і на національному фінансовому ринку крім позитивного впливу на капіталізацію

компаній, у майбутньому полегшить їм доступ на міжнародні ринки капіталу з метою залучення коштів під амбіційні проекти по розширенню бізнесу.