



IR кейс:

Реализация эффективной IR стратегии, направленной на привлечение профильных инвесторов и повышение ликвидности акций Компании

Подготовлено:

IR team МРСК Центра:

Мирошниченко Татьяна (Head of IR)

Мащенко Николай, Терников Сергей

Москва,

Ноябрь 2011 г.

Структура:

1. Справка по Эмитенту	2
2. Историческая справка и текущая ситуация в секторе utilities.....	2
3. Анализ ситуации и задачи.....	3
4. Разработка и реализация стратегии	4
4.1. Benchmark и формирование расширенного перечня профильных инвесторов.....	4
4.2. Формирование аналитической матрицы и приоритизация инвесторов	4
4.3. Взаимодействие с инвестиционными банками, изучение мнений инвесторов	5
4.4. Формирование и реализация эффективной коммуникационной стратегии.....	7
4.5. Проведение NDR ¹ дальнейшие перспективы и подведение итогов	8
5. Результаты реализации IR стратегии	9

1. Справка по Эмитенту

МРСК Центра - основные виды деятельности – передача электроэнергии и технологическое присоединение потребителей в 11 областях Центрального Федерального округа России. Тарифы регулируются государством (ФСТ).

Информация о ценных бумагах компании

Тикер	ММВБ: MRKC PTC: MRKC, MRKCG	P/E	7,6
Индексы	MICEX PWR, RTSeu	EPS	0,12
Листинг	«A2» на ФБ ММВБ	Дивидендная доходность	1,1%
Объем	42 217 941 468	Pay-out ratio ¹	12,6%
Капитализация, млн. руб.	33 207	Капитализация, млн. USD	1 041

2. Историческая справка и текущая ситуация в секторе utilities²

В 2008 году была завершена реформа электроэнергетики, главной целью которой являлось привлечение крупного объема инвестиционных ресурсов, а в дальнейшем беспрепятственный и благоприятный доступ электросетевых компаний на рынки капитала. После выделения в 2008 году из РАО «ЕЭС России» в структуре акционерного капитала ОАО «МРСК Центра» мажоритарным акционером стал ОАО «Холдинг МРСК» с долей 50,23 % УК. В сектор, в том числе в ОАО «МРСК Центра», также пришли инвесторы из числа европейских инвестиционных фондов. В структуре

¹ - доля дивидендов в чистой прибыли

² - распределительный сетевой сектор (передача электрической энергии и присоединение новых потребителей), сформировался после реструктуризации РАО ЕЭС России и выделения ОАО «Холдинг МРСК» и АО-энерго

акционерного капитала ОАО «МРСК Центра» упомянутые выше акционеры составляли и продолжают составлять порядка 66 %. Free float компании оценивается в 30 %.

Посткризисный период был отмечен высокими темпами роста капитализации ОАО «МРСК Центра»: 2009 г. - 112%, 2010 г. – 64%. Основным драйвером роста котировок был начавшийся в 2009 году переход компании на систему тарифообразования с использованием метода возврата на инвестированный капитал - RAB регулирование тарифов, позволивший значительно увеличить денежный поток компании (CAGR³ EBITDA за 2008 - 2010 гг. составил 18,7%), а следовательно, и инвестиционную привлекательность ОАО «МРСК Центра».

В 2011 году Минэкономразвития и ФСТ стали пересматривать тарифные решения, с целью ограничения роста тарифа, в связи с чем, появилась некоторая неопределенность и с параметрами перехода на RAB-методологию, что стало оказывать сильное негативное давление на распределительный сетевой сектор, инвестиционную привлекательность и ликвидность акций МРСК. Принимая во внимание внешний негативный фон, у Компании остался достаточно ограниченный набор инструментов, за счет которых можно улучшать инвестиционную привлекательность и ликвидность бумаг.

3. Анализ ситуации и задачи

Основная задача в рамках реализации эффективной IR стратегии – повышение текущей ликвидности акций МРСК Центра, при этом менеджмент компании не рассматривает вариант с дополнительной эмиссией акций, вследствие благоприятной ситуации на кредитном рынке и относительно низкой процентной ставки на привлечение долговых ресурсов (Компания работает только на внутреннем рынке, кредитный портфель состоит из рублевых обязательств). Основной акционер – ОАО «Холдинг МРСК», владеющий 50,23 % УК не планирует снижать свою долю в среднесрочной перспективе (возможная приватизация намечается на 2013-2014 гг.).

Анализ существующей базы инвесторов МРСК Центра по состоянию на май 2010 года⁴ выявил в структуре акционерной базы преобладающее количество долгосрочных инвесторов с преимущественно низкой оборачиваемостью портфеля, а также непрофильных инвесторов, получивших небольшие пакеты акций в ходе реструктуризации РАО.

Таким образом, для решения задачи по повышению ликвидности, необходимым условием становится привлечение инвесторов с высокой оборачиваемостью портфеля, на период проведения анализа представленных лишь двумя фондами с долей владения от УК около 2 %, следующей задачей становится сохранение сбалансированной позиции между стратегическими и краткосрочными инвесторами.

Дальнейший анализ показал, что такими фондами в частности, могут выступить компании, инвестирующие в аналогов российской электроэнергетической отрасли – ФСК, РусГидро, а также в зарубежные аналоги в странах Восточной и Западной Европы, Америки, ЮВА (ELMU, Electricite de Strasbourg, Eletropaulo, Fortum, Manila Electric и прочие).

Также необходимо отметить, что распределительный сектор является достаточно сложным сегментом, находясь в переходном периоде тарифного регулирования от метода тарифного регулирования, разработанного и используемого в период с 60х гг, «затраты плюс» к новой методике – RAB регулирования по образу системы хорошо зарекомендовавшей себя во многих европейских странах. Аналитикам инвестиционных фондов и банков требуется достаточно много времени (на практике не менее 6 месяцев) для того, чтобы детально разобраться в бизнес-модели Компании.

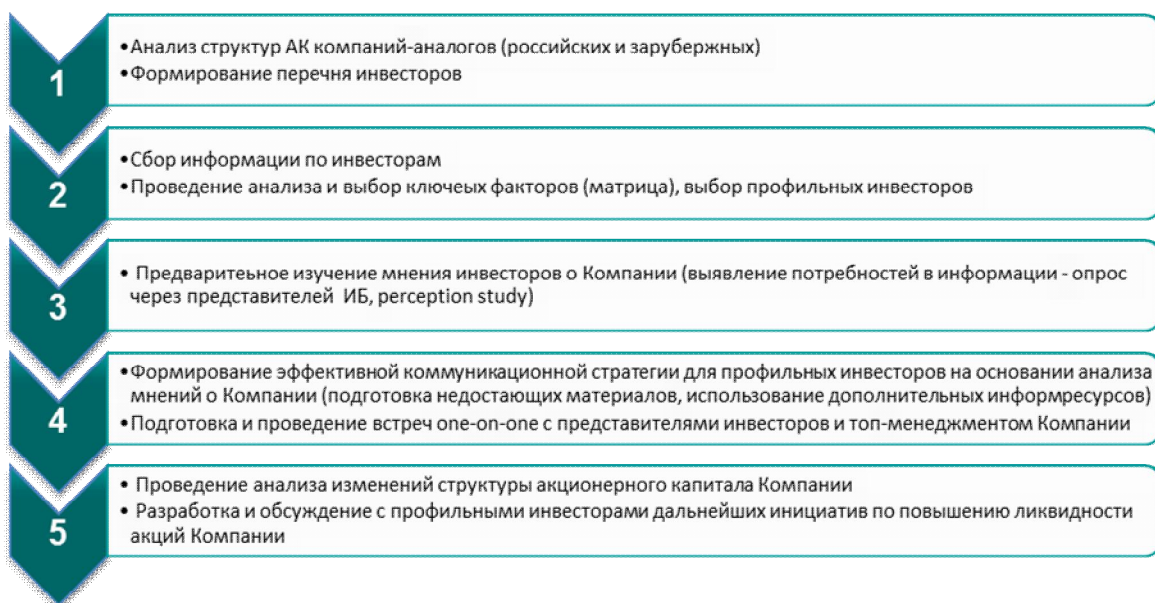
³ - среднегодовой темп роста

⁴ - закрытие реестра акционеров перед проведением ГОСА (раскрытие номинальных держателей)

Кроме того, в ходе проведенного анализа результатов участия Компании в конференциях инвестиционных банков (Компания регулярно принимала участие во всех отраслевых конференциях инвестиционных банков) был выявлен заметный интерес к Компании со стороны скандинавских инвестиционных фондов. Данный интерес с одной стороны был обусловлен наличием компаний-аналогов из распределительного сектора в странах Северной Европы, с другой наличием успешного опыта вхождения энергетических компаний⁵ из данного региона в российский распределительный сектор в период 90-х – 2000 гг. через покупку долей в акционерных капиталах АО-энерго (Ленэнерго, ТГК-1, ОАО «Фортум», ОГК-4).

4. Разработка и реализация стратегии

После анализа ситуации IR подразделением Компании была разработана IR-стратегия, направленная на привлечение в акционерный капитал профильных инвесторов из стран Северной Европы, основные этапы мероприятий представлены на Схеме:



Этапы реализации:

4.1. Benchmark и формирование расширенного перечня профильных инвесторов

В целях проведения анализа инвесторов компаний-аналогов были отобраны компании, оказывающие услуги в секторе utilities в странах Европы, Америки и ЮВА (более 10 компаний), а также проанализированы структуры акционерных капиталов российских компаний-аналогов. При проведении анализа использовались инструменты компаний Bloomberg и Thomson Reuters. Особое внимание уделялось инвестиционным фондам Северной Европы.

4.2. Формирование аналитической матрицы и приоритизация инвесторов

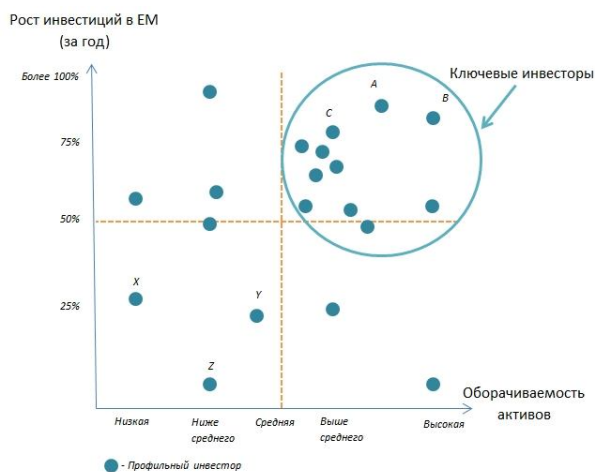
По базе данных, полученной по результатам работы с ресурсами Bloomberg и Thomson Reuters, были сформированы аналитические данные, включавшие в себя количественную и качественную информацию об инвесторах (объем активов под управлением, инвестиционный горизонт, инвестиционная стратегия, оборачиваемость портфеля), а также построена матрица, на основании которой формировалась база данных по инвестиционным фондам.

⁵ - E.ON, Fortum



На основании матрицы были выделены ключевые характеристики, на основании которых был сформирован финальный перечень профильных фондов. Данными характеристиками стали – рост доли портфеля в emerging markets в анализируемом периоде и оборачиваемость портфеля.

Выбор этих параметров для итогового таргетинга был обусловлен тем, что, во-первых, компания будет интересна фондам, которые проводят агрессивную политику по инвестированию в развивающиеся рынки, с перспективой по увеличению своей доли участия в уставном капитале, а во-вторых, высокая оборачиваемость активов способствует улучшению количественных параметров ликвидности - объема торгов и спреда.



Приведенный выше рисунок позволил локализовать наиболее предпочтительных инвесторов (А,В,С) в верхнем правом квадранте. Именно это группа и стала целевой для реализации IR стратегии.

4.3. Взаимодействие с инвестиционными банками, изучение мнений инвесторов

После подготовки финального перечня приоритетных инвестиционных фондов, при организации взаимодействия с инвестиционными банками в рамках участия в различных конференциях, предпочтения отдавались мероприятиям, в которых принимали участие перечисленные фонды. IR

подразделение компании, заранее запрашивало перечни участников – инвестиционных фондов, у организаторов конференций, и обращалось с просьбой об организации встреч с определенными фондами для топ-менеджмента компании. За период с мая 2010 по ноябрь 2011 года компания приняла участие в 10 конференциях и 122 встречах, 25 из которых были профильными инвесторами, выделенных в рамках проведенного анализа (рис.1).

Период проведения конференции	Организатор	Количество встреч с инвесторами	Количество встреч с профильными инвесторами
Май'10	Встреча с менеджментом компании по запросу инвестфондов	1	1
Май	День инвестора ОАО «МРСК Центра» (Панельная встреча менеджмента компании с инвесторами), Москва	9	-
Июнь	NDR в Лондоне (ИБ Открытие)	12	-
Август	Альфа Банк (Панельная встреча менеджмента компании с инвесторами), Москва	18	-
Сентябрь	Ежегодная инвестиционная конференция UBS, Москва	9	2
Октябрь	ВТБ Капитал «Россия зовет!», Москва	18	4
Ноябрь'10	2 nd GS EMEA One-on-one Conference, Лондон	7	1
Январь'11	Встреча с менеджментом компании по запросу инвестфондов	1	1
Февраль	Встреча с менеджментом компании по запросу инвестфондов	1	1
Апрель	Встреча с менеджментом компании по запросу инвестфондов	1	1
Май	Встреча с менеджментом компании по запросу инвестфондов	1	-
Май	ВТБ Капитал «Россия зовет!», Лондон	9	1
Июнь	Дойче Банк (Панельная встреча менеджмента компании с инвесторами), Москва	10	1
Июнь	Инвестиционный форум Ренессанс Капитал, Москва	1	1
Август	День аналитика, ОАО «Холдинг МРСК»	17	2
Сентябрь	Конференция ИБ Юникредит Секьюритис, Лондон	6	-
Октябрь	ВТБ Капитал «Россия зовет!», Москва	15	1
Октябрь	NDR в Хельсинки, Стокгольм (ИБ Goldman Sachs)	9	7
Октябрь	По запросу ИБ	1	-
Ноябрь'11	Встречи с менеджментом компании по запросу инвестфондов	2	1
ВСЕГО ВСТРЕЧ:		122	25

В ходе участия в конференциях инвестиционных банков и проведения встреч в формате one-on-one была собрана информация о недостающих данных и инструментах, которые необходимы инвестиционным фондам для оперативного принятия инвестиционных решений.

Дополнительно было выявлено, что инвесторы из Северной Европы, как правило, обращают существенное внимание на дивидендную политику эмитентов, что обусловлено традиционно

высоким уровнем pay out ratio⁶ в компаниях-аналогах, работающих в Скандинавских странах, что было также учтено при разработке и реализации IR стратегии по привлечению профильных инвесторов.

Также был проведен perception study с привлечением Интерфакс Бизнес Сервис, в котором приняли участие 20 представителей инвестиционного сообщества (10 sell-side, 10 buy-side), при этом 65% респондентов были представителями зарубежных инвестиционных фондов и банков и полученные результаты и рекомендации были учтены при разработке эффективной коммуникационной стратегии компании.

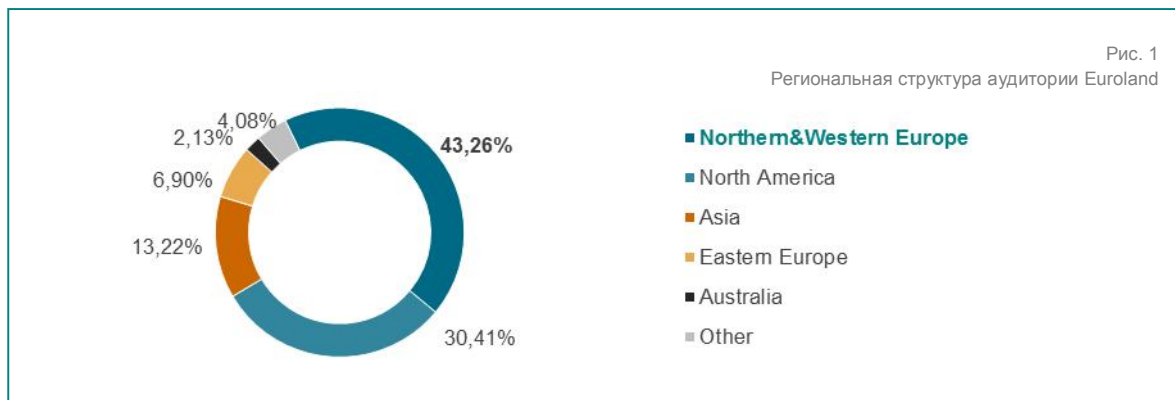
4.4. Формирование и реализация эффективной коммуникационной стратегии

Ключевыми элементами в разработанной IR-стратегии стали:

1. Расширение информационного покрытия через специализированные ресурсы (с учетом регионального фактора)
2. Доработка корпоративного сайта в части раздела «Акционерам и инвесторам» (расширение перечня используемых инструментов, раскрываемой информации)
3. Реализация дивидендной политики – доведение информации до целевой аудитории
4. Привлечение крупного инвестиционного банка, осуществляющего тесные коммуникации с представителями профильных инвесторов для организации NDR
5. Разработка и запуск программы депозитарных расписок на LSE⁷ с проведением пре-маркетинга и подготовкой проспекта

В результате были разработаны и внедрены следующие инструменты, а также задействованы информационные ресурсы:

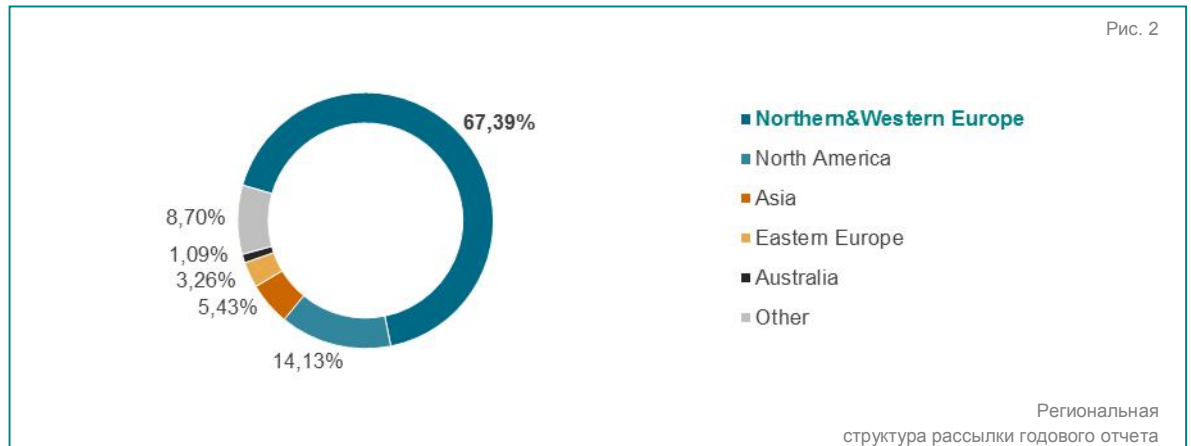
- Разработана IR справка о Компании (английский и шведский языки)
- Разработан IR бюллетень
- Был задействован информационный ресурс - Euroland.com целевой аудиторией, которого являются представители инвестиционного сообщества из стран Западной и Северной Европы 43% на рисунке 1 (размещена информация о компании, отчеты, презентации, пресс-релизы на английском языке)



- Проведена рекламная кампания годового отчета МРСК Центра в странах Северной Европы через ресурс Euroland.com (получено запросов от 67% целевой аудитории, всего 377 респондентов)

⁶ - отношение дивидендных выплат к чистой прибыли

⁷ - Лондонская фондовая биржа (площадка Standard)



- Расширено информационное покрытие – публикация пресс-релизов компании через Bloomberg и Euroland.com
- Задействованы интернет ресурсы и ресурсы социальных сетей: Slideshare (постоянно актуализируется презентация компании на английском языке) twitter, LinkedIn
- Существенно переработан раздел корпоративного сайта «Акционерам и инвесторам»:
 - добавлены инструменты для анализа РЦБ
 - разработан iCal формат IR календаря
 - разработан и добавлен раздел по дивидендной политике компании
 - доработаны подразделы по показателям деятельности компании и тарифному регулированию
 - разработаны удобные табличные форматы для проведения анализа, а также добавлены интерактивные инструменты
 - добавлен раздел f.a.q.
 - обеспечено одновременное раскрытие информации в разделе «Акционерам и инвесторам» на рус/английском языках

4.5. Проведение NDR⁸ дальнейшие перспективы и подведение итогов

По итогам проведения переговоров с различными инвестиционными банками был выбран один из наиболее авторитетных банков, который организовал встречу менеджмента с управляющими и портфельными менеджерами инвестиционных фондов в Северной Европе.

В рамках 3-х дневной поездки менеджмент компании встретился с 9 инвестиционными фондами, 5 из которых уже являются акционерами компании и являются держателями пакета 9,6 % акций от УК Компании.

Менеджментом компании были проведены переговоры по запуску программы депозитарных расписок на LSE и получены подтверждения о готовности к конвертации акций компании в расписки, что позволит обеспечить достаточную ликвидность бумаг компании и дальнейшее повышение инвестиционной привлекательности, с учетом того, что в депозитарные расписки будет конвертировано более 10 % УК Компании. Следующим этапом, который позволит повысить ликвидность акций компании станет запуск программы депозитарных расписок на LSE с проведением пре-маркетинга и подготовки проспекта.

⁸ - non deal roadshow

5. Результаты реализации IR стратегии

Компании удалось привлечь профильных инвесторов, увеличив их долю с 2 % до 12,11% за период 15 месяцев в уставном капитале компании через разработку и реализацию эффективной IR-стратегии за счет:

- использования инструментов investor targeting
- perception study
- IR-tools (релизы, IR-справки, презентации, IR-бюллетени, social media)
- активного взаимодействия с инвестиционными банками (участие в отраслевых конференциях, встречах one-on-one)
- разработки и реализации «ожидаемой» дивидендной политики
- реализации эффективной коммуникационной стратегии, направленной на целевую аудиторию

Важным результатом проведенных мероприятий стало существенное улучшение ликвидности акций, в том числе сокращение спреда. Так, **если в апреле 2010 года среднемесячный спред был на уровне 0,50%, то в апреле 2011 года этот показатель достиг своего исторически минимального значения и составил 0,19%;**

Кроме того, необходимо отметить, что при формировании негативного новостного фона в распределительном сетевом секторе в связи с пересмотром тарифных решений регулятором, **темпы снижения капитализации МРСК Центра были ниже, чем снижение по компаниям отрасли и ОАО «Холдинг МРСК».**

Один из представителей скандинавских фондов, инвестировавших в ОАО «МРСК Центра» отметил, что одной из причин успешности перемен стал тот факт, что «MRSK Centre is well known for its transparency and investor-friendly business climate».