НАМЕК НА ПРОЗРАЧНОСТЬ

В АПРЕЛЕ ПРОШЛА ПРОЦЕДУРУ IPO МАГНИТОГОРСКАЯ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКАЯ КОМПАНИЯ (ММК), СТАВ ПЯТОЙ ИЗ «БОЛЬШОЙ ШЕСТЕРКИ» РОССИЙСКИХ МЕТАЛЛУРГОВ, РАЗМЕСТИВШИХ СВОИ АКЦИИ НА ФОНДОВЫХ БИРЖАХ. НЕ ИМЕЕТ ЛИСТИНГА ПОКА ТОЛЬКО «ГАЗМЕТАЛЛ» («МЕТАЛЛОИНВЕСТ»), НО И ЕГО ПРЕДСТАВИТЕЛИ ЗАЯВИЛИ, ЧТО ПЛАНИРУЮТ ПРОЙТИ IPO ДО КОНЦА 2007 ГОДА. НО НЕСМОТРЯ НА ТО ЧТО МЕТАЛЛУРГИ СТАНОВЯТСЯ ПУБЛИЧНЫМИ, В СВЕТЕ ВСЕОБЩЕЙ КОНСОЛИДАЦИИ РЫНКА ИНФОРМАЦИОННАЯ ОТКРЫТОСТЬ КОМПАНИЙ ОСТАЕТСЯ ВЕСЬМА НЕОДНОЗНАЧНОЙ. ОЛЬГА ХВОСТУНОВА

СЪЕШЬ ИЛИ БУДЬ СЪЕДЕННЫМ В металлургии полным ходом идет процесс консолидации. Об этом свидетельствуют многочисленные сделки слияний и поглощений (M&A). По мнению экспертов, рынок все еще сильно разогрет, все игроки стремятся покупать и все друг на друга охотятся. В этих условиях IPO стало вполне логичным и обоснованным шагом для российских металлургов.

IPO рассматривалось игроками рынка не только как эффективный инструмент по привлечению финансовых средств. Процедура первичного размещения акций (initial public offering; IPO) дает ряд бесспорных преимуществ компаниям. Прежде всего позволяет получить независимую международную оценку бизнеса. На это указывает аналитик ИК «Тройка Диалог» Сергей Донской. Аналитик «КИТ Финанс» Игорь Бут называет подготовку IPO способом легитимации бизнеса, после чего компания обретает валидацию и на нее обращают внимание мировые игроки. Второй причиной, ведущей российских металлургов к IPO, является стремление получить защиту в условиях процессов слияний и поглощений, лихорадящих мировые рынки. «Купить компанию публичную, имеющую листинг на международной фондовой бирже, сложнее, чем частную»,— рассказал BG инсайдер рынка.— Фаза консолидации на рынке еще не завершена, поэтому стоит ожидать еще немало крупных сделок. Кроме того, российские компании пока остаются недооцененными на мировом рынке, а это значит, что на них может начаться настоящая охота».

Чтобы не стать жертвой поглощения, металлурги вынуждены сами идти в атаку и покупать предприятия, тем более что покупки зарубежных активов позволяют избежать экспортных барьеров. Листинг на NYSE и LSE позволяет сделать это с большей вероятностью успеха. По словам инсайдера рынка, в условиях M&A компании стараются снизить информационную активность, чтобы не привлекать внимания к своей деятельность и гасить ажиотаж, который приводит к удорожанию сделок. «Лучше быть леопардом, чем слоном, и тихо красться, а не ломиться с шумом. Иначе рискуешь проиграть и быть съеденным».

БЕЛАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ В опубликованном рейтинговым агентством Standard & Poor's исследовании информационной прозрачности 70 крупнейших российских компаний за 2006 год металлургические компании занимают не последние места. Даже наоборот. «Мечел», в 2004 году занимавший в рейтинге S&P's 42-е место, в 2005-м поднялся на 3-е, а в 2006-м оказался на 2-м месте. В 2006 году НЛМК впервые вошел в рейтинг сразу на 11-й позиции, «Северсталь» поднялась с 32-го на 24-е место, а «Евраз» — с 52-го на 42-е. Только ММК потеряла свои позиции, опустившись на 37-е место с 24-го.

Исследования аналитиков из S&P's также показали, что металлургический сектор российского рынка является вторым по показателю ИТВК — индексу транспарентности, взвешенному по капитализации. А это означает, что информационная открытость и прозрачность у российских металлургов должна быть на высоком уровне.

Критериями оценки прозрачности аналитики S&P's выбрали следующие показатели: структура собственности и прав акционеров, финансовая и операционная информация, состав и процедуры совета директоров и менеджмента. Публичность складывается из различной документации (финансовой, бухгалтерской, юридической и пр.), которая раскрывается инвесторам, акционерам и другим заинтересованным лицам, в том числе СМИ.

«Не стоит забывать, что IPO — это не только точка доступа на международный рынок, но и сложный трудоемкий процесс,— говорит инсайдер.— Прежде чем пройти IPO, компании должны пройти глобальную внутреннюю реструктуризацию. Для этого в соответствии с требованиями фондовой биржи в порядок приводятся все подразделения: от бухгалтерии и юридического отдела до пиар- и пресс-служб. Компании переходят на международные стандарты финансовой отчетности, раскрывают информацию о составе акционеров. Другими словами, выводят бизнес из тени, делая его белым, чистым и прозрачным».

ПОРОГИ ПУБЛИЧНОСТИ Основным источником информации подобного рода является корпоративный интернет-сайт, где также публикуются пресс-релизы и новости компании, ссылки на публичные выступления руководства. Исследование сайтов российских металлургических компаний, прошедших IPO, показало, что они действительно отвечают в той или иной мере почти всем предъявляемым к публичным компаниям требованиям. Так, на всех изученных сайтах (www.mechel.ru, www.evraz.com, www.nlmk.ru, www.severstal.ru, www.mmk.ru) опубликованы ежеквартальные и годовые финансовые отчеты, информация о структуре компании и составе совета директоров, перечислены основные акционеры и даны списки аффилированных лиц. Кроме того, в соответствии с политикой информационной открытости на сайтах вывешены многочисленные пресс-релизы и новости компаний. Некоторые компании открывают и дополнительную информацию. Так, «Мечел» опубликовал проспект эмиссии, а «Евраз» — устав компании. Однако не у всех компаний все оказалось в порядке с оперативностью. Так, на сайте «Северстали» на момент сдачи номера не были опубликованы годовой бухгалтерский отчет за 2006 год и ежеквартальный за первый квартал 2007 года, в то время как остальные компании это уже сделали. А НЛМК так и не разместил на своем сайте в разделе «Новости» информацию о прохождении IPO.

По мнению аналитиков, как это ни парадоксально, объем информационных потоков, исходящих от публичных компаний, в количественном отношении действительно мог уменьшиться. Игорь Бут считает, что объем информации, как правило, зависит от жестких правил, регламентирующих раскрытие информации об эмитенте. «Таковы требования бирж. Регламентируются любые высказывания о компании, а также ограничивается круг лиц, облеченных правом выступать публично,— говорит он.— При этом качество информации, скорее всего, улучшается, потому что отсекаются ненужные данные, которые ранее затемняли общую информационную картину». Сергей Донской отрицает вероятность того, что компании, прошедшие IPO, стали менее публичными: «Это неправомерное утверждение, противоречащее всей процедуре первичного размещения акций. Информация, может быть, стала более структурированной, но не думаю, что ее сознательно сильно ограничивают».

ОТ КОЛИЧЕСТВА К КАЧЕСТВУ Дополнительную информацию можно почерпнуть из документов, посвященных информационной политике компаний. Их удалось обнаружить на сайтах компаний «Северсталь», НЛМК и «Евраз». В частности, в этих документах оговариваются данные, которые компании обязаны раскрывать инвесторам, акционерам и прочим заинтересованным лицам. Как правило, эти процедуры регламентируются в соответствии с законодательной базой РФ, нормативными документами и правилами листинга биржи, а также внутренними правилами компании.

Особый интерес представляет описание данных, которые компании имеют право не раскрывать. Они включают в себя коммерческую, служебную или государственную тайну, информацию, разглашение которой невозможно ранее определенного срока, а также любую другую «конкретную и точную» (инсайдерскую) информацию, которая может «существенно сказаться на стоимости ценных бумаг».

Любопытным представляются «Правила раскрытия информации» «Евраза», где описан порядок общения с представителями СМИ. В частности описан такой момент: «Перед осуществлением контактов с прессой данные назначенные лица должны пройти обязательный профессиональный тренинг по работе со средствами массовой информации». Кроме того, в документе строго оговаривается невозможность контактов со СМИ лиц, не уполномоченных давать публичные комментарии, что мотивируется чувствительностью фондового рынка к любым информационным сообщениям.

В целом российские компании пытаются следовать всем правилам информационной открытости, но действуют при этом предельно осторожно, дуя на воду до того, как обжечься на молоке. Ведь чем тише будет проведена сделка, тем дешевле она окажется для покупателя, поскольку лишняя информация всегда подогревает интерес на рынке, а значит, повышает цены. В этом смысле аналитики не видят ничего предосудительного в дозировании информации компаниями. Они подчеркивают позитивный IPO, а именно — публичность. Де-юре это значит, что улучшились стандарты раскрытия информации и повысилась осведомленность о компании как на российском, так и на международном рынке. А что это значит де-факто, покажут ближайшие несколько лет. ■

КАК МЕТАЛЛУРГИ ПРОХОДИЛИ IPO

КОМПАНИЯ	ДАТА IPO	БИРЖА	АНДЕРРАЙТЕРЫ, БУКРАННЕРЫ	ДОЛЯ КАПИТАЛА (%)	ОБЪЕМ ПРИВЛЕЧЕННЫХ СРЕДСТВ (МЛН $)	ЦЕНОВОЙ ДИАПАЗОН ($)	ЦЕНА РАЗМЕЩЕНИЯ ($)
«МЕЧЕЛ»	29.10.2004	NYSE	UBS LIMITED	11,5	335	19,0–21,0	21,0
«ЕВРАЗ»	02.06.2005	LSE	MORGAN STANLEY, CSFB, «РЕНЕССАНС КАПИТАЛ»	8,3	422	13,5–17,0	14,5
НЛМК	9.12.2005	LSE	UBS LIMITED, MERRILL LYNCH INTERNATIONAL	7,0	609	НЕ УСТАНАВЛИВАЛСЯ	14,5
«СЕВЕРСТАЛЬ»	08.11.2006	LSE	CITIGROUP, DEUTSCHE UFG, UBS INVESTMENT BANK	9,1	1063	11,0–13,5	12,5
ММК	24.04.2007	LSE, РТС, ММВБ	ABN AMRO, MORGAN STANLEY, «РЕНЕССАНС КАПИТАЛ»	10,0	998	12,25–15,5	12,5

ЭЛЕМЕНТЫ ИНФОРМАЦИИ, НАИБОЛЕЕ И НАИМЕНЕЕ РАСКРЫВАЕМЫЕ КРУПНЕЙШИМИ РОССИЙСКИМИ КОМПАНИЯМИ

	НАИБОЛЕЕ РАСКРЫВАЕМЫЕ	НАИМЕНЕЕ РАСКРЫВАЕМЫЕ
СТРУКТУРА СОБСТВЕННОСТИ	КОЛИЧЕСТВО И НОМИНАЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ ВЫПУЩЕННЫХ ОБЫКНОВЕННЫХ И ПРОЧИХ АКЦИЙ — 100%	КОЛИЧЕСТВО И ИМЕНА АКЦИОНЕРОВ, ВЛАДЕЮЩИХ ПАКЕТАМИ АКЦИЙ РАЗМЕРОМ БОЛЕЕ 10%,— 21%
ПРАВА АКЦИОНЕРОВ	ПОДРОБНЫЕ ПРЕСС-РЕЛИЗЫ ОТРАЖАЮЩИЕ ПОСЛЕДНИЕ КОРПОРАТИВНЫЕ СОБЫТИЯ,— 97%	КОДЕКС ДЕЛОВОГО ПОВЕДЕНИЯ И ЭТИКИ — 13%
ФИНАНСОВАЯ ИНФОРМАЦИЯ	НАЗВАНИЕ КОМПАНИИ-АУДИТОРА — 100%	ПОЛИТИКА РОТАЦИИ АУДИТА — 0%
ОПЕРАЦИОННАЯ ИНФОРМАЦИЯ	ПЕРЕЧЕНЬ ВИДОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ — 100%	СОЦИАЛЬНАЯ ОТЧЕТНОСТЬ — 3%
ИНФОРМАЦИЯ О СОВЕТЕ ДИРЕКТОРОВ И МЕНЕДЖМЕНТЕ	СПИСОК ЧЛЕНОВ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ — 100%	УСЛОВИЯ ДОГОВОРА С ГЕНЕРАЛЬНЫМ ДИРЕКТОРОМ — 1%
ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ ЧЛЕНОВ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ И ВЫСШЕГО РУКОВОДСТВА	ПРОЦЕСС ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ О ВЫПЛАТЕ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ ЧЛЕНАМ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ — 67%	ОСОБЕННОСТИ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ ЧЛЕНОВ ВЫСШЕГО РУКОВОДСТВА — 16%

ИСТОЧНИК: ОТЧЕТ S&P'S, 2006 ГОД.

ПОКАЗАТЕЛИ РАСКРЫТИЯ ПО СЕКТОРАМ

№	СЕКТОР	ИТВК, 2006 ГОД, %	ИТВК, 2005 ГОД, %
1	ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ	73	72
2	МЕТАЛЛУРГИЯ	62	51
3	НЕФТЬ И ГАЗ	61	56
4	БАНКИ	57	45
5	ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ	56	53

ИСТОЧНИК: ОТЧЕТ S&P'S, 2006 ГОД.

ПРЯМАЯ РЕЧЬ ВАМ ПУБЛИЧНОСТЬ МЕШАЕТ ИЛИ ПОМОГАЕТ?

Алексей Сотсков, РУКОВОДИТЕЛЬ ПРЕСС-СЛУЖБЫ ОАО «МЕЧЕЛ»:

— Помогает. В результате IPO «Мечел» трансформировался в совершенно другую компанию — совершенно прозрачную и понятную для финансово-инвестиционного сообщества. IPO позволило получить «Мечелу» международное признание как полноправного игрока в высшей лиге мирового бизнеса. Благодаря успешному IPO перед «Мечелом» открылись совершенно иные возможности для роста, в частности доступ к дешевому капиталу. Компания получила мировое признание как полноправный игрок в высшей бизнес-лиге.

Николай Кудряшов, ДИРЕКТОР ПО СВЯЗЯМ СО СМИ КОМПАНИИ «ЕВРАЗ»:

— Публичность дает компании много преимуществ. Одна из ключевых целей выхода на фондовый рынок — получение реальной оценки стоимости бизнеса. Из всех существующих механизмов этот способ самый объективный. Оценка открывает компании больше возможностей для дальнейшего развития. Например, для привлечения кредитных ресурсов на более выгодных условиях. Становясь публичным, бизнес налагает на себя обязательства действовать в соответствии с международными стандартами корпоративного управления, чтобы обеспечить максимально эффективный рост стоимости для акционеров. Кроме того, компания должна гарантировать равный доступ к информации о своей деятельности для каждого инвестора. Мы считаем, что публичность «Евраза», безусловно, помогает компании развиваться самым эффективным образом, обеспечивая максимальный рост стоимости для акционеров.

Антон Базулев, ДИРЕКТОР ПО СВЯЗЯМ С ИНВЕСТОРАМИ И ГОСУДАРСТВЕННЫМИ ОРГАНИЗАЦИЯМИ ОАО НЛМК:

— Публичность, конечно же, помогает компании, поскольку дает возможность менеджменту, акционерам и партнерам иметь одинаково ясное представление о бизнесе компании, ее стратегии и перспективах. Что, безусловно, повышает доверие к компании.