

Strategia relacji inwestorskich

Akcjonariusz
wrzesień 2011

Piotr Biernacki
Założyciel IDEAcraft
Dyrektor Strategiczny, Stowarzyszenie Emitentów Giełdowych
twitter.com/piotrbiernacki

W poprzednim numerze kwartalnika „Akcjonariusz” opisałem dwa pierwsze etapy tworzenia strategii relacji inwestorskich: pozyskiwanie informacji oraz ustalenie celów strategicznych i operacyjnych. W drugiej części artykułu zajmuję się kolejnymi etapami, czyli rozwinięciem strategii, określeniem taktyki i przydziałem zasobów oraz prowadzeniem ewaluacji i korektom strategii. Dokument zawierający te wszystkie elementy jest praktycznym i przydatnym w prowadzeniu relacji inwestorskich materiałem kierującym codzienne działania.

Rozwinięcie strategii, określenie taktyki i przydział zasobów

Dysponując określonymi celami operacyjnymi możemy określić, jakie narzędzia komunikacyjne będą niezbędne dla ich realizacji. W palecie dostępnej dla specjalistów w zakresie IR jest kilkadziesiąt narzędzi i technik komunikacyjnych. Można jednak uprościć tę listę łącząc narzędzia w grupy w zależności od kanałów komunikacji, które do nich stosujemy. Przestrzegam przed próbami kategoryzowania narzędzi według grup docelowych (inwestorzy instytucjonalni, indywidualni, analitycy biur maklerskich, dziennikarze), do których staramy się dotrzeć. Takie działanie prowadzi zwykle do błędnego przydzielenia zasobów, a w efekcie do faworyzowania jednych grup kosztem innych (zwykle inwestorów instytucjonalnych kosztem indywidualnych).

Przykładem jednej kategorii narzędzi IR są spotkania grupowe, do których można zaliczyć: spotkania grupowe z zarządzającymi i analitykami buy-side, spotkania grupowe z analitykami sell-side, dni inwestora (investors' days), spotkania w siedzibie spółki (site visits), konferencje inwestorskie organizowane przez domy maklerskie dla ich klientów, konferencje lub Dni Otwarte Spółek Giełdowych organizowane przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych, konferencje i briefingi prasowe. Każde z tych narzędzi może być wykorzystane do realizacji innego celu, jednak wszystkie one polegają na spotkaniu przedstawicieli spółki z pewną grupą odbiorców w celu przekonania ich do equity story spółki.

Dlaczego celem tych spotkań ma być przekonywanie? Zwykle przecież określa się, że celem spotkań przy okazji publikacji wyników finansowych jest przekazanie inwestorom informacji o wynikach spółki i o ostatnich dokonaniach i planach na przyszłość. Takie określenie celu spotkania prowadzi jednak do sytuacji, w której inwestorom prezentuje się dane, które oni już znają z raportu kwartalnego lub z prospektu emisyjnego.

Każde spotkanie z inwestorami ma cel sprzedażowy. Zarząd sprzedaje strategię spółki, sprzedaje swoje sukcesy w zarządzaniu, sprzedaje przyszłe plany rozwoju, sprzedaje program naprawczy... Celem doradcy IR jest takie przygotowanie spotkania, aby umożliwić przekonanie inwestorów, że warto inwestować w spółkę. Tak określony cel spotkania warunkuje dobór argumentów oraz wspierających je faktów i liczb.

Dobierając określone narzędzia do realizacji strategii warto patrzeć długoterminowo na skutki ich zastosowania. Główną korzyścią z udziału spółki w konferencji Wall Street nie są przecież rozmowy z kilkudziesięcioma inwestorami indywidualnymi - oceniając Wall Street z tej perspektywy należałoby uznać, że efekt jest nieadekwatny do ponoszonych kosztów. Prawdziwą korzyścią z udziału w Wallstreet jest jednak nawiązanie kontaktu ze społecznością inwestorów indywidualnych, który nie kończy się w dniu wyjazdu z Zakopanego. Wielu inwestorów wypowiada się na forach internetowych, gdzie mogą racjonalnie dyskutować na temat spółki, korygując ton i kierunek rozmowy na podstawie wiedzy uzyskanej podczas konferencji. Przedstawiciele spółki mogą w czasie konferencji wsłuchać się uważnie w zastrzeżenia i potrzeby inwestorów indywidualnych po to, by w przyszłości lepiej na nie odpowiadać.

Podobnie jak w przypadku spotkań grupowych należy postępować z innymi grupami narzędzi IR. Już w trakcie doboru narzędzi warto oszacować wielkość zasobów niezbędnych do ich dobrego wykorzystania. Przydział zasobów należy planować w takiej perspektywie czasowej, w jakiej jest określona cała strategia. Ponosząc koszt np. na zakup narzędzia do dystrybucji newslettera trzeba przecież zaplanować w każdym miesiącu lub kwartale określoną liczbę godzin pracy specjalisty, który będzie ten newsletter redagował i dystrybuował.

Planując przydział zasobów warto zwrócić szczególną uwagę na chyba najtrudniej dostępny z nich, czyli czas prezesa. To on powinien reprezentować spółkę na spotkaniach grupowych, wybranych spotkaniach indywidualnych, czy w transmisjach on-line. Specjalista IR korzysta z zasobów czasu prezesa także wtedy, gdy konsultuje z nim np. przygotowywane prezentacje inwestorskie. Z praktyki wynika, że w spółkach średniej wielkości do prowadzenia relacji inwestorskich na przyzwoitym poziomie potrzeba zaangażowania czasowego prezesa na średnim poziomie minimum 15-25 godzin miesięcznie.

Ewaluacja i korekty

Określone w strategii IR cele powinny być mierzalne po to, aby móc co jakiś czas dokonywać oceny stanu jej realizacji i wprowadzać ewentualne korekty. W przypadku niektórych celów określonych parametrami liczbowymi ocena stanu realizacji jest prosta i polega na okresowym obliczaniu wybranego wskaźnika i porównywaniu go do ustalonego celu. W innych przypadkach prawidłowa ewaluacja wymaga zastosowania dodatkowych narzędzi badawczych.

Jednym z często stosowanych narzędzi oceny stanu realizacji strategii IR jest badanie postrzegania spółki przez inwestorów, które należy przeprowadzać co ok. 12 miesięcy. Taki interwał czasowy pozwala na ujawnienie efektów prowadzonych działań komunikacyjnych. Jeśli celem strategicznym był wzrost stanu wiedzy inwestorów o modelu biznesowym i strategii spółki, to w ciągu roku możliwe jest przeprowadzenie skutecznych działań docierających do całej grupy zarządzających i analityków. Sprawdzenie stanu wiedzy inwestorów indywidualnych jest trudniejsze z uwagi na liczebność i rozproszenie geograficzne tej grupy, niż w przypadku inwestorów instytucjonalnych. W przypadku badania inwestorów indywidualnych pomocna może być współpraca ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych. Można też pokusić się o przeprowadzenie takiego badania przy okazji obecności na konferencjach Wall Street lub Profesjonalny Inwestor.

Pomocniczym narzędziem do oceny stanu wiedzy o spółce wśród inwestorów indywidualnych może też być usystematyzowane badanie treści publikowanych przez nich

na forach dyskusyjnych. Takie badanie może być przeprowadzone ex-post i powinno ono pokazać czy i w jaki sposób zmieniał się tok dyskusji na temat spółki.

Najczęstsze pułapki przy tworzeniu strategii relacji inwestorskich

Dobrze opracowana strategia relacji inwestorskich pozwala uporządkować prowadzone działania IR, nadać im określony kierunek, optymalnie przydzielić zasoby i usprawnić codzienną pracę specjalistów IR. Jednak błędy popełnione przy jej tworzeniu często prowadzą do sytuacji, w której zarząd spółki może odnieść wrażenie, że funkcja IR nie realizuje swoich celów. Najczęściej błędy te są popełniane na dwóch pierwszych etapach tworzenia strategii.

Niewystarczające informacje powodują, że próbujemy ustalać cele strategii IR na podstawie nieprawdziwego stanu wiedzy na temat funkcjonowania spółki w środowisku inwestorskim. Na tym etapie specjalista IR nie może polegać wyłącznie na swojej wiedzy. Zastosowanie odpowiednich narzędzi pozwoli uwolnić się od własnych opinii, które mogły powstać w wyniku częstszych kontaktów z tylko jedną z grup inwestorów lub sugerowaniem się zdaniem wybranych analityków.

Podczas ustalania celów strategicznych trzeba wystrzegać się celów, które nie są możliwe do zrealizowania narzędziami IR, gdyż są celami biznesowymi spółki. Celem strategii IR nie może być np. pozyskanie finansowania na budowę nowego zakładu produkcyjnego - sukces takiego przedsięwzięcia zależy przecież także od odpowiednich wyników finansowych, czy od zasobów majątku spółki, na którym można zabezpieczyć kredyt. W takim przypadku celem strategii IR może być zbudowanie popytu na akcje nowej emisji, która (tego już nie wpisujemy do strategii) ma służyć finansowaniu nowego zakładu.

Wszystkie cele w strategii powinny być mierzalne, bez tego niemożliwa będzie ich ocena oraz okresowe korekty strategii. Warto co kwartał dokonywać przeglądu strategii, oceniając stan jej realizacji i jej dostosowanie do bieżącej sytuacji przedsiębiorstwa i rynku. Jednocześnie trzeba uważać, aby częste korekty strategii nie były podyktowane krótkoterminowymi zmianami na rynku kapitałowym - w takim przypadku nie moglibyśmy podążać w stronę długoterminowego celu, którym najczęściej jest ostatecznie osiągnięcie wyceny rynkowej na poziomie fair value.

Relacje inwestorskie to funkcja zarządzania, której polscy menedżerowie uczą się dopiero od dwudziestu lat. W większości spółek giełdowych ta nauka trwa o wiele krócej - dopiero od roku, dwóch, trzech lat. Młodość tej dyscypliny powoduje, że w większości spółek funkcja IR jest realizowana na bieżąco, bez planu strategicznego. Jestem przekonany, że z czasem, w miarę dojrzewania polskiego rynku kapitałowego, zarządy spółek notowanych na GPW i specjaliści IR będą dostrzegali zalety strategicznego, średnio- i długoterminowego podejścia do relacji inwestorskich. Zyskają na tym nie tylko same spółki, ale także ich akcjonariusze, którzy będą traktowani równo, niezależnie od tego, jakie środki powierzają spółkom.