



ПУТЕВОДИТЕЛЬ ПО ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ ВЕЛИКОБРИТАНИИ

Основная информация для компаний из стран пост-советского пространства и других стран с развивающейся экономикой, желающих привлечь инвестиции в Великобритании

ПУТЕВОДИТЕЛЬ ПО ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ ВЕЛИКОБРИТАНИИ

Основная информация для компаний из стран пост-советского пространства и других стран с развивающейся экономикой, желающих привлечь инвестиции в Великобритании

PBN•Москва

Успенский пер., 3, стр. 4
Москва
127006
+7 095 775 0077

PBN•Киев

Михайловская ул., 8А
Киев
01001
+38 044 270 7240

PBN•Рига

85A Elizabetes Street, Bldg 1
Riga
LV-1050
+371 728 0759

PBN•Лондон

1, Duchess Street
London
W1W 6AN
+44 207 580 6367

PBN•Вашингтон

2000 L Street, NW, Suite 835
Washington, DC
20036
+1 202 466 6210

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие редактора	3
Тревор Бартон The PBN Company, Лондон	
Как вести бизнес с Великобританией	4
Сэр Эндрю Вуд бывший Посол Великобритании в Российской Федерации, член Совета директоров The PBN Company	
Лондонский Сити и финансовые институты	7
Кристофер Гудвин International Financial Services London	
Привлечение средств на финансовых рынках Лондона	11
Джеймс Вараниз Clyde & Co	
Международные финансовые коммуникации	18
Том Блэквел The PBN Company, Лондон	
Подробнее о первичном публичном размещении акций (IPO)	22
Дэвид Херберт ING, член Совета директоров The PBN Company	
Установление деловых связей в Великобритании	28
Лорд Кромвел Российско-Британская торговая палата	
Как повысить узнаваемость вашей компании с помощью британской деловой прессы и другими путями	31
Тревор Бартон The PBN Company, Лондон	
Лондонский страховой рынок — преимущество для вашей компании	36
Джеймс Купер Tysers	
Сотрудничество с Европейским Банком Реконструкции и Развития	40
Юрий Полунеев Европейский Банк Реконструкции и Развития	
Новое ближнее зарубежье — страны Балтии и Лондон	45
Джеф Робертс Impivaara Securities	
Полезная информация для желающих работать в Великобритании	48
Джонатан Чаймовик Clyde & Co	
Полезные организации в Великобритании	53
Сара Робинсон The PBN Company, Лондон	

ПРЕДИСЛОВИЕ РЕДАКТОРА

ТРЕВОР БАРТОН

The PBN Company, Лондон

Вы держите в руках сборник практических советов для компаний, выходящих на рынки Великобритании для привлечения средств, поиска деловых партнеров и, возможно, для освоения новых рынков сбыта.

Мы не претендуем на то, что в данном руководстве вы найдете ответы на все возможные вопросы. Это не учебное пособие, не рекомендация эксперта и не советы юриста. Тем не менее, мы постарались охватить все основные темы и изложить материал кратко и доступно.

Прочитав руководство, вы получите пищу для размышления. Отнеситесь к нему, как к доброму напутствию в непростом деле выведения вашего бизнеса на международные рынки.

Мне посчастливилось, что моими соавторами стали не только мои коллеги из The PBN Company, но и эксперты лондонского делового сообщества, некоторые из которых входят в Совет директоров The PBN Company. Я выражаю им свою признательность. Если вам потребуется более подробная информация по вопросам, относящимся к сфере деятельности наших соавторов, я предлагаю вам обращаться к ним напрямую. Но вы можете также обратиться в The PBN Company, и мы вам поможем. Сотрудники The PBN обладают необходимым опытом, знаниями языков и реалий как вашей страны, так и Великобритании.

Надеюсь, что путеводитель будет вам полезен.

До встречи в Лондоне!

Тревор Бартон
Управляющий директор, Европа
The PBN Company
Тел: +44 207 580 6367

Email: trevor.barton@pbnco.com

The PBN Company специализируется на разработке финансовых коммуникационных стратегий, стратегическом планировании, управлении репутацией, реагировании в условиях кризисных ситуаций и взаимодействии с органами государственной власти. Через свои представительства в Лондоне, Вашингтоне, Москве, Киеве и Риге агентство оказывает поддержку в развитии бизнеса как западным компаниям, так и компаниям из стран СНГ и Балтии, а также консультирует правительства, государственные структуры и неправительственные организации.

КАК ВЕСТИ БИЗНЕС В ВЕЛИКОБРИТАНИИ

Сэр Эндрю Вуд

бывший Посол Великобритании в Российской Федерации, член Совета директоров The PBN Company

Благодаря достаточно тесным отношениям и многолетнему сотрудничеству между Великобританией и странами Балтии, Украиной, Россией и другими государствами СНГ, руководителям бизнеса нередко кажется, что они понимают друг друга лучше, чем это есть на самом деле. Они попадают в эту ловушку тем более легко, что хорошо ладят друг с другом и нередко смеются над одними и теми же вещами (хотя и не всегда: россияне любят свои анекдоты, а британцы их не понимают). Общая цель настоящего руководства — помочь компаниям, которые собираются выходить на рынки Великобритании или находятся на начальном этапе закрепления своих позиций в нашей стране. Моя задача — обратить внимание читателей на предлагаемые далее рекомендации экспертов.

Существует много публикаций, в которых даются советы иностранным компаниям, как вести бизнес в странах пост-советского пространства. Но, насколько я знаю, практически нет книг для компаний из этих стран, желающих выйти на международную арену.

Позвольте мне начать с простых истин, о которых так часто забывают. Если вы посмотрите на карту, изданную в нашей стране, то неудивительно, что ее центром будет Великобритания. Тогда как на картах, изданных в России, Великобритания занимает небольшое пространство ближе к их левому верхнему углу. *Мораль: наши бизнесмены не думают друг о друге так же часто, как они думают о своих ближайших соседях. Великобритания имеет многолетние тесные связи со многими странами мира, которые находятся очень далеко от России.* Приезжие иногда удивляются разнообразию национальностей, представленных на улицах наших городов. Британские бизнесмены уделяют значительное внимание таким странам, как Индия, Китай, Австралия, Соединенные Штаты Америки, они более активно сотрудничают с деловыми партнерами из стран Европейского Союза, чем из стран, расположенных к востоку от его границ.

Но ситуация меняется. И те, кто приходят на рынки Великобритании, сталкиваются с жесткой конкуренцией. Из этого следуют два вывода: первое, нужно правильно позиционировать себя; второе, нужна четкая стратегия выхода на рынок. Если вы будете придерживаться этих правил, то сможете добиться успеха

«В британских компаниях обычно не столь авторитарный стиль управления, как в компаниях, созданных в советских традициях.»

не только в Великобритании. Присутствие на нашем рынке откроет вам дорогу и на рынки других стран.

Каждый случай индивидуален, поэтому стоит обсудить ваши экономические преимущества с квалифицированными консультантами. Крупные конференции и другие мероприятия могут быть полезными для прощупывания почвы, и, по общим наблюдениям, иностранные участники обычно представлены на них более

широко и на более высоком уровне, чем британские. При этом те, кто используют такие форумы как возможность заявить о себе, допускают распространенную ошибку — они зачитывают по бумажке слишком длинные доклады, перенасыщенные цифрами. Порой выступающие предлагают слишком много вариантов сотрудничества, часть из которых совершенно безосновательна, и делается это только для того, чтобы произвести впечатление.

Правильнее было бы предварительно оценить ситуацию и сосредоточиться на одной-двух реальных возможностях. Прежде чем договариваться о встрече с высшими руководителями компании, с которой вы хотели бы сотрудничать, стоит наладить отношения с их заместителями и, особенно, с директорами местных представительств, если таковые имеются. В британских компаниях обычно не столь авторитарный стиль управления, как в компаниях, созданных в советских традициях. *И чем выше статус человека, с которым вы встречаетесь, тем вероятнее, что его впечатление о вашей стране основано на информации из СМИ, а не на опыте сотрудничества.*

Сегодня ситуация не та, что несколько лет назад. Но все-

гда лучше помнить, что вы знаете больше вашего собеседника о том, что вы можете предложить, и намного меньше его о том, что ваш потенциальный партнер может сделать для вас или вместе с вами.

Не стоит забывать и о различиях в стиле ведения переговоров. Британцы, как правило, не стараются в самом начале заявить максимально выгодные для себя условия и отстаивать их до последней запятой до самого конца переговоров, как это часто делают их партнеры с советским прошлым. У британской стороны это обычно вызывает раздражение и опасения того, что сотрудничество с таким партнером будет отнимать неоправданно много времени у руководства. К тому же, то, что британская сторона понимает как окончательную договоренность, условия которой найдут четкое отражение в контракте, рассматривается другой стороной как отправная точка для дальнейших переговоров.

Конечно, в последние годы сотрудничество между Великобританией и Россией активно развивается по многим направлениям. Это, в частности, морские пере-



возки, энергетика, металлургия и розничная торговля. Возможно, развивать взаимоотношения в областях, где уже налажено сотрудничество, будет легче, чем в других секторах. И я не вижу причин, по которым хорошо подготовленный «первопроходец» не мог бы добиться успеха. Но важно уделить особое внимание качеству подготовки. Продавая все элементы таблицы Менделеева сразу, вы не продадите ничего. Но предлагая их по одному, почему бы и нет?

Будьте готовы отвечать на вопросы о вашей репутации. Ваши потенциальные британские партнеры должны иметь четкое представление о ваших правах собственности, так же как и вы должны располагать максимально полной информацией о них. Чем лучше репутация первого лица компании, тем серьезнее партнеры из Великобритании будут воспринимать его/ее заинтересованность в сотрудничестве с ними и в работе на рынках нашей страны. Если ваша цель — привлечь инвестиции в вашу страну, то и здесь репутация имеет большое значение.

Вы можете получить необходимую информацию и помощь в торговых палатах, посольстве вашей страны и, если нужно, в Посольстве Великобритании. Интернет также хороший источник информации. Российско-Британская и другие двусторонние торговые палаты играют активную роль в развитии взаимоотношений между странами. Конфедерация британских промышленников проводит регулярные встречи с российскими коллегами и развивает отношения с другими странами. Из этого путеводителя вы узнаете о том, какую помощь может оказать лондонский Сити в расширении вашего бизнеса. The PBN Company также готова предоставить вам свою поддержку.

Ни одно руководство не даст вам ответов на все вопросы. Каждый случай индивидуален. Для каждой ситуации нужны свои решения и стратегии. Задача нашего сборника — направить вас по правильному пути.

Эндрю Вуд

ЛОНДОНСКИЙ СИТИ И ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ

КРИСТОФЕР Гудвин

International Financial Services London
("IFSL")

Лондон — лидер международного рынка финансовых услуг

Лондон является главным мировым и европейским финансовым центром. В Лондоне предлагается весь спектр услуг и инструментов, необходимых для проведения финансовых сделок и достижения бизнес-целей крупнейших компаний и организаций из стран бывшего Советского Союза. Международные финансовые услуги, предоставляемые в Лондоне, охватывают все важнейшие направления банковской отрасли, страхования, ценных бумаг, производных финансовых инструментов и управления активами. Государственные учреждения стран бывшего СССР также могут получить профессиональные консультации по таким вопросам, как пенсионная реформа и государственно-частное партнерство.

В Лондоне расположено больше главных офисов мировых компаний, оказывающих услуги в области корпоративных финансов, чем в любом другом городе Европы. Здесь работают известные американские и европейские инвестиционные банки, страховые и управляющие компании.

Финансовые услуги составляют значительную часть экономики Великобритании. На их долю приходится пять процентов ВВП. В финансовой индустрии занято свыше миллиона человек. При том, что Лондон является международным центром и главным рынком финансовых услуг в Великобритании, Шотландия также считается важным европейским финансовым центром, особенно в области предоставления банковских услуг, управления активами, пенсионного обеспечения и страхования жизни.

Нью-Йорк и Токио — тоже крупные финансовые центры, но там большая часть бизнеса приходится на внутренние рынки. В то время как Лондон имеет мировое значение. *Лидирующее положение Лондона на международном рынке финансовых услуг обусловлено давней традицией открытости при сравнительно легком доступе на рынки и доброжелательном отношении к иностранным компаниям. Такой подход поддерживает торговую культуру, возникшую более века назад, когда Великобритания была доминирующей торговой державой мира.*

Эта торговая культура открыта к любым нововведениям, которые стимулируются разнообразием и глубиной знаний и опыта. Лидирующие позиции Лондона можно объяснить также высокой концентрацией основных навыков: высочайший уровень

«...торговая культура открыта к любым нововведениям, которые стимулируются разнообразием и глубиной знаний и опыта.»

профессиональных и вспомогательных услуг, знание языков и беспрецедентный опыт в сфере финансовых услуг. Свою роль играют и другие факторы:

- ▼ Высокая концентрация компаний в одном месте, что позволяет экономить на масштабах. Качественный поток информации и доступность всевозможных вспомогательных услуг сокращают издержки.
- ▼ Правовая поддержка, услуги по составлению отчетности, актуарные услуги, управленческий и ИТ-консалтинг; пять из десяти крупнейших мировых юридических фирм расположены в Лондоне. Многие компании имеют представительства в странах бывшего СССР, прежде всего, в Москве.
- ▼ Значительные материальные активы, особенно офисные здания и эффективная телекоммуникационная инфраструктура.
- ▼ Использование для международного общения английского языка при одновременной доступности многих других языков, включая русский.



Великобритания известна своим взвешенным подходом к регулированию, который стимулирует инновации. Активную роль в этом процессе играет Управление по финансовым услугам (*Financial Services Authority*). FSA — единственный регулятор рынка финансовых услуг Великобритании, он служит образцом для многих стран.

По совокупности указанных факторов Лондон является лидером мирового рынка финансовых услуг.

Данные говорят сами за себя:

- ▼ Объем международных банковских кредитов по состоянию на декабрь 2003 года составил \$3 092 миллиарда. В Центральной и Восточной Европе большая часть заимствований пришлась на долю российских компаний — свыше \$6 миллиардов.
- ▼ Объем торгов международными акциями, официально зарегистрированными на Лондонской фондовой бирже (LSE) составил в 2003 году \$1 470 миллиардов долларов. Объем торгов акциями трех российских нефтяных компаний достиг \$23 миллиардов, более высокий результат среди имеющих листинг на LSE компаний с развивающихся рынков показали только акции южнокорейских компаний.
- ▼ В апреле 2004 года средневзвешенный оборот на валютном рынке составил \$753 миллиарда.

Роль Лондона как международного финансового центра подтверждается значительным присутствием Сити на большинстве рынков мира. Этот факт подчеркнул Председатель Правления Федерального резервного банка США Алан Гринспен:

«На протяжении долгого времени Лондонский Сити является мировым лидером в торговле валютой. В настоящее время объемы торгов в два раза превышают торговые обороты в Нью-Йорке, несмотря на то, что американский доллар — пока самая торгуемая валюта при заключении валютных сделок. Лондон — мировой центр внебиржевой торговли производными финансовыми инструментами — объемы торгов в два раза превышают торговый оборот подобными инструментами в Нью-Йорке. На Сити также приходится значительная доля мировой торговли ценными бумагами.

Лондон остался главным центром предоставления финансовых услуг, несмотря на введение евро, что, по ожиданиям многих, должно было привести к сосредоточению значительной доли валютной торговли в едином центре на континенте. Несмотря на заметный рост финансовой активности во Франкфурте в последние годы, что в большой степени обусловлено повышением значимости евро как валюты, торговый оборот во Франкфурте все же ниже, чем в Лондоне и Нью-Йорке».

Лондон также предлагает самый полный набор специализированных услуг в области морских перевозок, включая посреднические услуги, юридические услуги, финансирование, страхование, классификацию судов, разрешение споров и издание различных материалов. Великобритания — мировой лидер в сфере морского страхования, на ее долю приходится 19 процентов мирового рынка. История международного страхового рынка началась в Лондоне, большая часть бизнеса осуществляется на рынке Ллойда (Lloyd's market). Другими основными морскими организациями являются Балтийская фрахтовая биржа (Baltic Exchange) и Регистр Ллойда (Lloyd's Register). Услуги в области морских перевозок востребованы крупным международным сообществом, проживающим в Лондоне, особенно выходцами из Греции, растет спрос на них и из России и других стран бывшего СССР.

Использование профессионального опыта Лондона в других странах

IFSL активно участвует в продвижении ряда услуг на мировых рынках:

- ▼ **Пенсионная реформа.** Лондонские юридические, актуарные, налоговые и финансовые консультанты, управляющие компании и эксперты в области пенсионного обеспечения оказывали услуги по проведению пенсионной реформы в России, странах Восточной Европы, Азии и Латинской Америки. Квалификация британских специалистов основывается на развитии крупной пенсионной индустрии Великобритании, где под управлением находится около £1 000 миллиардов.
- ▼ **Приватизация.** Британский опыт применяется в инновационных решениях для приватизации отраслей более чем в 100 странах мира, привлеченные средства составляют около \$1 100 миллиардов. К настоящему времени около 30 компаний с рыночной стоимостью свыше \$2 миллиардов были приватизированы в России. Международные юридические, аудиторские компании и инвестиционные банки Великобритании предоставляют консультации и рекомендации по многим приватизационным сделкам по всему миру.

- ▼ **Частно-государственное партнерство.** Лондон — лидер в вопросах частно-государственного партнерства. Юридические и финансовые консультанты, банки и подрядчики, работающие в Лондоне и других регионах Великобритании, приобрели профессиональный опыт и знания, которые могут быть применены в любой ситуации. В Великобритании было подписано свыше 500 проектов частной финансовой инициативы общей стоимостью £24 миллиарда. В России первый контракт частно-государственного партнерства был связан с поставкой автобусов в Санкт-Петербург. В настоящее время муниципальные власти Москвы консультируются по вопросу развития проектов частно-государственного партнерства в российской столице.
- ▼ **Частный капитал.** Становление Лондона как международного центра управления частным капиталом осуществлялось на протяжении последних 20-30 лет. В 2003 году под управлением банков, управляющих компаний и брокеров Великобритании находилось £294 миллиарда.

Кристофер Гудвин

Телефон: +44 207 213 9100

Email: christopher.goodwin@ifsl.org

IFSL — единственная независимая международная организация Великобритании, занимающаяся продвижением финансовых услуг по всему миру. IFSL способствует укреплению лидирующих позиций финансовой индустрии Великобритании, повышению ее мирового значения и развитию услуг на международном рынке. Служба содействует также установлению отношений между британскими финансовыми консультантами и иностранными компаниями.

ПРИВЛЕЧЕНИЕ КАПИТАЛА НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ ЛОНДОНА

ДЖЕЙМС ВАРАНИЗ

Clyde & Co

Британские рынки предлагают компаниям разнообразные варианты финансирования, как более традиционные, так и более доступные. Основными источниками финансирования являются:

- ▼ **Листинг на Лондонской бирже (корпоративное финансирование/акции):** первоначальное публичное предложение акций (IPO) на Лондонской фондовой бирже (LSE), включая Альтернативный рынок инвестиций (AIM), где размещаются небольшие компании. AIM является частью Лондонской фондовой биржи.
- ▼ **Еврооблигации (корпоративное финансирование /облигации).**
- ▼ **Банковское финансирование (кредиты).** Предлагаются различные варианты — синдицированные кредиты, проектное финансирование, торговое структурированное финансирование и финансирование операций с активами.
- ▼ **Частное размещение,** при котором инвестиционные банки, профессиональные инвесторы и физические лица приобретают акции в компании как портфельные, а не стратегические инвесторы. При частном размещении акции компании, привлекающей финансирование, не размещаются на фондовой бирже.

«Как и в случае с привлечением финансирования из других источников, для получения банковского кредита надо обладать даром убеждения.»

Для компаний из стран пост-советского пространства каждый вид финансирования имеет свои преимущества и недостатки. В данном разделе предлагается характеристика всех видов с указанием требований к компаниям, желающим воспользоваться этим финансированием.

Листинг на Лондонской фондовой бирже (корпоративное финансирование/акции)

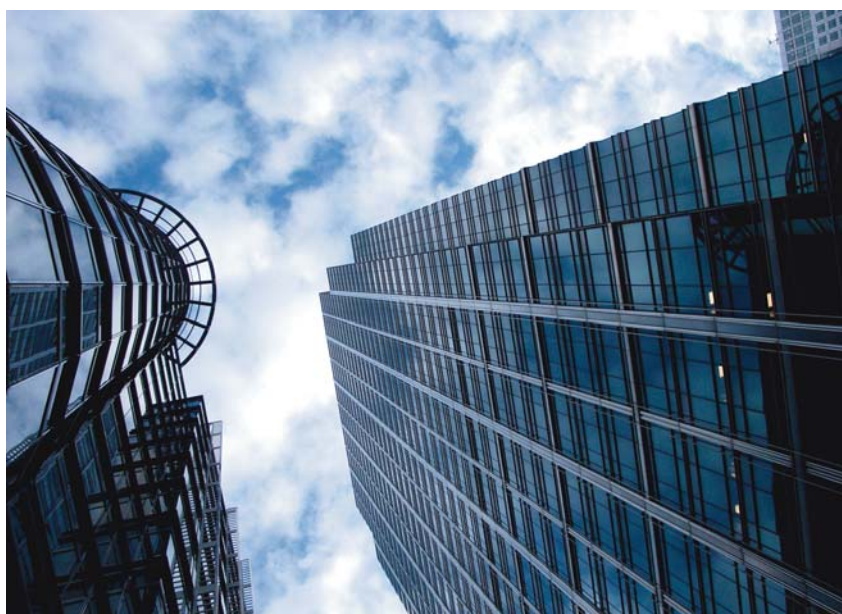
Компания может пройти официальный листинг на Лондонской фондовой бирже (*Официальный лист*) или на AIM.

Компания может разместить свои акции на OFEX (внебиржевой рынок, который представляет интерес для компаний с меньшей капитализацией, чем у компаний, размещающихся на AIM) или на других более специализированных рынках.

Листинг на Лондонской фондовой бирже дает ряд преимуществ, включая доступ на крупные лондонские рынки капитала, возможность привлечения средств и выпуска акций по рыночной стоимости, расширение состава акционеров, повышения ликвидности, укрепления репутации компании среди ее клиентов, финансистов и международных инвесторов. Кроме того, за счет вывода компании на публичный рынок и установления рыночных цен на акции повышается привлекательность схем владения акциями сотрудниками компании, что способствует сохранению квалифицированных кадров.

Информационный меморандум. Если компания не известна на лондонском рынке, то сначала необходимо выпустить краткий информационный меморандум. Этот документ должен отразить историю развития компании и ее бизнеса, финансовые результаты, оборот денежных средств (cash-flow), структуру управления компанией и биографии первых лиц, структуру акционерного капитала, а также причины и основания для прохождения листинга. Посредством информационного меморандума вы представите свою компанию профессиональным консультантам и инвесторам.

Способы листинга. Существует три основных способа прохождения листинга на Лондонской фондовой бирже. Выбор конкретного способа зависит от бизнеса компании, структуры акционерного капитала и желаемых объемов привлечения.



- ▼ **Публичное предложение.** Спонсор предлагает акции компании частным и институциональным инвесторам. Предложение часто гарантируется, т.е. андеррайтер соглашается выкупить акции, невостребованные в результате предложения. Это самый дорогой способ размещения, но и самый эффективный, так как позволяет привлечь значительный капитал и увеличить ликвидность акций компании. Публичное размещение значительно повышает узнаваемость компании.
- ▼ **Размещение.** Спонсор предлагает акции компании выборочной группе крупных институциональных инвесторов. Этот способ позволяет компании привлечь капитал с меньшими издержками и большей свободой в выборе потенциальных акционеров, хотя ограниченный круг акционеров ведет к уменьшению ликвидности акций компании.
- ▼ **Допуск.** Компания выходит на рынок без привлечения капитала. Обычно это самый быстрый и наиболее дешевый способ прохождения листинга.

Сравнение официального листинга и AIM

Компании, включенные в Официальный список Лондонской фондовой биржи, должны соблюдать Правила листинга Управления Великобритании по листингу (*the Listing Rules of the UK Listing Authority (UKLA)*). Компании, котирующиеся на AIM,

должны соблюдать Правила AIM Лондонской фондовой биржи. Иностранные компании могут размещаться на обоих рынках. Но для размещения на Лондонской фондовой бирже и AIM компания должна быть зарегистрирована в Великобритании как публичная компания с ограниченной ответственностью (Public Limited Company (PLC)). Поэтому компаниям из стран СНГ необходимо предварительно провести реструктуризацию существующих активов, так чтобы котируемая в Великобритании компания, по существу, являлась холдингом.

Официальное размещение дороже, чем размещение на AIM. В отличие от AIM, чтобы котироваться на ЛФБ необходимо выполнять более жесткие требования по раскрытию информации и текущие обязательства, но официальный листинг дает более высокий уровень публичности, повышенный интерес со стороны внешних инвесторов и больше возможностей для привлечения капитала и повышения ликвидности акций компании.

Требования к листингу на AIM более гибкие: до размещения компания может не торговаться, не требуется и предъявление заверенной аудиторами финансовой отчетности.

	Официальный листинг	AIM
Брокер	Назначать брокера не требуется, хотя многие компании предпочитают назначить брокерскую компанию.	Компания обязана назначить брокера, одобренного Лондонской фондовой биржей.
Торговый период	Обычно требуется, чтобы компания торговалась минимум три года. Если с момента закрытия финансового года прошло более шести месяцев, требуется предоставить промежуточную (полугодую) финансовую отчетность.	Нет требования минимального торгового периода. Если компания торговалась, то необходимо представить заверенную аудиторами финансовую отчетность за последние три года (или за более короткий период, в течение которого компания торговалась). Если с момента закрытия финансового года прошло более девяти месяцев, требуется представить промежуточную (полугодую) финансовую отчетность.
Минимальная рыночная капитализация	Рыночная капитализация компании должна быть не менее £700 тысяч.	Не требуется.
Акции в свободном обращении	В свободном обращении должно находиться не менее 25 процентов акций.	Ограничений нет, но рекомендуется разместить достаточное количество акций, чтобы обеспечить ликвидность.
Стандарты отчетности	Отчетность должна быть составлена и заверена аудиторами в соответствии со стандартами, применяемыми в США, Великобритании или Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО).	Отчетность должна быть составлена и заверена аудиторами в соответствии со стандартами, применяемыми в США, Великобритании или Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО).
Независимость от крупных акционеров	Котируемая компания должна продемонстрировать свою способность работать в соответствии с рыночными условиями без оказания на нее чрезмерного влияния со стороны акционера, владеющего 30 или более процентами акций.	Такого требования нет. Но аккредитованный консультант скорее всего обеспечит наличие соответствующих договоренностей, гарантирующих независимость компании.

Консультанты. Для прохождения процедуры листинга компании необходимо привлечь консультантов, которые включают Спонсоров для Официального листинга или Аккредитованных консультантов (номады, *nomads*) для прохождения листинга на AIM. Компания должна также нанять бухгалтеров, британских юристов, агентства по финансовым коммуникациям и связями с инвесторами, брокеров и регистраторов. Компания должна рассчитывать, что комиссия консультантам может составить £200 -800 тысяч.

Обратное поглощение (Reverse takeover). «Обратное поглощение» — быстрый способ для частной компании с устойчивым бизнесом стать публичной, котируемой на фондовой бирже. Большая часть котируемых компаний использовала этот метод. При обратном поглощении публичная компания является «компанией-пустышкой», не имеющей реальных активов (за исключением минимального уставного капитала). Ценность такой компании состоит в том, что «компания-пустышка» выполнила все требования регулирующих органов и прошла процедуру листинга. Далее «компания-пустышка» (без реальных активов) выпускает акции для приобретения частной компании, имеющей рентабельный бизнес и реальные активы, предоставляя акционерам и менеджменту частной компании основной контроль. «Компания-пустышка» получает новые активы, новых акционеров и новый менеджмент.

Инсайдеры — ограничения по сделкам. Директора и заинтересованные сотрудники должны выполнять требования, изложенные в Своде правил (*Model Code*), согласно которым они не могут участвовать в сделках с акциями компаний до выхода годовой или промежуточной отчетности компании (или квартальной отчетности, если компания составляет таковую) или в любое другое время, когда они располагают неопубликованной информацией о компании, которая может повлиять на цену акций.

Другие ценные бумаги, продаваемые на рынках капитала. Помимо первоначального публичного предложения акций (*IPO*) и вторичного размещения акций, для привлечения средств на рынках капитала компания может продавать другие виды ценных бумаг: конвертируемые облигации, акции, выпущенные для распространения среди акционеров компании, монетизация и корпоративные деривативы.

Еврооблигации (Корпоративное финансирование/облигации)

Компании из стран пост-советского пространства могут привлекать капитал, выпуская еврооблигации (*eurombonds*) с помощью андеррайтеров в Лондоне. Другими видами ценных бумаг с фиксированным доходом (*fixed-income securities*) являются казначейские векселя (*treasury bills*), коммерческие бумаги (*commercial paper*) и соглашение РЕПО* (соглашение обратной покупки) (*repurchase agreements*). Они также могут размещаться на финансовых рынках Лондона.

Еврооблигации могут быть выпущены как частными компаниями, так и банками, финансовыми организациями, государственными компаниями и органами власти (например, муниципалитетами).

* Договор, согласно которому продавец обязуется выкупить ценную бумагу обратно у покупателя по установленной цене в определенный срок в будущем.

Не все еврооблигации размещаются на фондовой бирже. Чтобы еврооблигация прошла листинг на Лондонской фондовой бирже, необходимо составить проспект листинга (*listing particulars*), где будет раскрываться соответствующая информация для потенциальных инвесторов. Проспект и раскрываемая информация должны соответствовать требованиям Управления по финансовым услугам (FSA) и Управления Великобритании по листингу (*UK Listing Authority*).



Использование «специального юридического лица» для налоговых целей. Компания из стран бывшего СССР может выпустить еврооблигации, зарегистрировав «специальное юридическое лицо» (*Special Purpose Vehicle*) в юрисдикции с льготным налогообложением для потенциальной группы инвесторов, чтобы создать благоприятные налоговые и правовые условия. Далее спецюрлицо предоставляет привлеченные средства в долг оперирующей компании.

Лид-менеджер (*Lead manager*). Обычно лид-менеджером выпуска еврооблигаций выступает инвестиционный банк или другое известное финансовое учреждение, например, Goldman Sachs, Solomon Smith Barney, CSFB, Merrill Lynch и Morgan Stanley. Лид-менеджер контролирует все этапы выпуска до момента получения эмитентом денежных средств, привлеченных в результате продажи еврооблигаций. Для эмитента важно, чтобы лид-менеджер оптимизировал структуру и сроки выпуска, гарантируя, тем самым, успешную продажу всех еврооблигаций.

Фискальный агент (*fiscal agent*) или поручитель (*trustee*). Для выпуска еврооблигаций привлекается либо фискальный агент (на основе соглашения о предоставлении услуг фискального агента), либо поручитель (в соответствии с

трастовым документом), но не оба одновременно. Каждый институт имеет различные правовые аспекты. Фискальный агент представляет интересы эмитента, а не держателей облигаций, и обязуется обеспечивать выплату основной суммы и процентов держателям облигаций. Поручитель же, хотя и назначается эмитентом, представляет интересы держателей облигаций. Поручитель (в отличие от фискального агента) несет обязательство «соблюдать осторожность» в соответствии с трастовыми принципами общего права. Поручителем выпуска еврооблигаций может выступать профессиональная трастовая ассоциация или филиал банка или другого финансового института.

Документы: Для выпуска еврооблигаций необходимо собрать значительное количество документов. В том числе:

- ▼ Информационные документы, касающиеся гарантии облигаций, подписки на облигации и их распространения (т.е. письмо-мандат, приглашение, переданное по телексу, проспект и другие документы по предложению, соглашение о подписке, отчет аудитора и письмо-согласие, юридические заключения, т.д.)

- ▼ Контракты на сами облигации (т.е. соглашение на предоставление услуг фискального агента, временная глобальная облигация, постоянная глобальная облигация, гарантия, соглашение об обязательствах, т.д.)

Банковское финансирование (кредиты)

Существуют различные виды банковского финансирования, поэтому стоит обратиться к квалифицированному финансовому консультанту. Банковское финансирование включает синдицированное финансирование, проектное финансирование, структурированное торговое финансирование и финансирование операций с активами.

Крупнейшие коммерческие банки Великобритании, такие как HSBC, Barclays, Lloyds и National Westminster, имеют отделения на «высоких улицах» и известны как кредитные организации (*lending institutions*). В числе других ведущих банков Лондона Citibank, ABN Amro и ING Bank. Эти банки предлагают полный спектр кредитных услуг. Они располагают опытными специалистами, работающими в департаментах по корпоративному и торговому финансированию.

Торговые банки были основаны в XVIII веке как «торговые дома». Первоначально такие банки принимали переводные векселя, поэтому их иногда называют «акцептными домами». Такие банки консультируют своих клиентов (в основном корпоративных) по вопросам организации финансирования. Торговые банки обычно не используют свои средства для выдачи кредитов. Сфера их профессиональных консультаций охватывает вопросы привлечения капитала (посредством выпуска ценных бумаг), предоставления услуг андеррайтера, управления инвестициями и заключения сделок по слиянию и поглощению (M&A). Некоторые торговые банки вышли на рынок прямых инвестиций. Торговыми банками являются Rothschilds, ING, Hambros, Kleinwort Benson, Lazards и SBC Warburg Dillon Read.

Как и в случае с привлечением финансирования из других источников, для получения банковского кредита надо обладать даром убеждения. Заемщики должны убедить кредитора в надежности их бизнес-планов и стабильности финансовых прогнозов. Банки оценивают риски, связанные с предложением заемщика, т.е. способность заемщика выплатить долг. Поэтому банкам необходима финансовая отчетность и другая информация о потенциальном заемщике, на основе которой они строят модель денежных потоков и проводят внутренний анализ, позволяющий сделать заключение о кредитоспособности проекта, сделки или заемщика.

Прямые частные инвестиции / Частное размещение

Прямые частные инвестиции (PE) и венчурный капитал предоставляются профессиональными компаниями (*venture capitalists*), которые специализируются на этом виде деятельности, а также частными инвесторами, которые инвестируют вместе с менеджментом в компании, обещающие значительный потенциальный рост. Прямые частные инвестиции подходят для компаний, которые (1) хотят продать долю в акционерном капитале сторонним инвесторам; (2) имеют хорошие перспективы роста; (3) хотят привлечь инвестиции свыше £250 тысяч; и (4) предлагают четкую стратегию выхода.

Ряд инвестиционных фондов и очень крупных инвесторов специализируются на частных инвестициях, в результате чего они получают долю в компании обычно как портфельные, а не стратегические инвесторы. Известные компании по осуществлению прямых частных инвестиций — AIG, Icap, CMC Group, Brunswick, Finsbury, CVC и Russell Investment Group.

Частные инвестиции подразумевают инвестирование в акции (акционерный капитал) компании, которая не является публичной, размещенной на фондовой бирже. При инвестировании в относительно новые компании используется термин «венчурный капитал» (*venture capital*). При инвестировании в развитые компании (*maturity company*) обычно применяется термин «частные инвестиции» (*private equity*), особенно, если инвестор достаточно опытный или является фондом частных инвестиций.

Так как венчурное и частное инвестирование осуществляется в компании, не котирующиеся на фондовой бирже, инвестору, который впоследствии захочет «обналичить» вложенные средства, придется искать другого покупателя (другого прямого или стратегического инвестора, проводить IPO) или капитализировать компанию, чтобы высвободить денежные средства.

При венчурном и частном инвестировании принимается во внимание полный «жизненный цикл» компании — от идеи до полного становления. Компании могут быть классифицированы следующим образом: компания на уровне идеи (*a seed-stage company*); компания, начавшая бизнес и разрабатывающая новую продукцию, но еще с незначительными объемами продаж (*a start-up company*); компания, уже разработавшая и апробировавшая на рынке свою продукцию, но которой необходимы капитальные вложения для начала полномасштабного производства (*a first-stage company*). Финансирование на втором и третьем этапе развития и мезонинное финансирование* подходят для растущих компаний; промежуточное финансирование (*bridge-financing*) часто используется для оказания поддержки компании, находящейся между этапами финансирования, например, в период перед первичным публичным размещением акций (*pre-IPO*). Чем моложе компания и ее продукция, тем выше риски, и, соответственно, ожидаемая прибыль.

Помимо денежных вложений в компанию, фонд прямых инвестиций или венчурный инвестор, скорее всего, будут способствовать повышению доверия к компании, оказывать необходимую поддержку, консультировать по вопросам управления и помогать налаживать контакты. Для контроля над инвестициями частные инвесторы обычно требуют включить их в Совет директоров.

В отличие от банковского финансирования, фонды прямых инвестиций и венчурные инвесторы заинтересованы в получении доли в компании, а не в возврате кредита. Обычно они планируют вернуть свои инвестиции в течение 3-6 лет. Это означает, что инвесторам необходимо разработать реалистичную «стратегию выхода» (*exit strategy*), например, через размещение своих акций на публичном рынке (IPO), продажу своего пакета стратегическому инвестору или менеджменту компании (MBO).

Джеймс Вараниз

Телефон: +44 207 648 1632

Email: James.Varanese@clydeco.com

Clyde & Co — международная юридическая фирма, предлагающая полный спектр услуг, включая консультации по вопросам привлечения капитала на рынках Лондона.

* Мезонинное финансирование — финансовые инструменты, имеющие характеристики как долга, так и акционерного капитала. Обычно мезонинное финансирование представляет собой комбинацию инструмента субординированного долга с варрантами на приобретение пакета акций. Мезонинное финансирование обеспечивает инвестору возможность возместить инвестированные средства за несколько лет.

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ КОММУНИКАЦИИ

Том Блэквел

The PBN Company, Лондон

«Говорить о собственных делах очень вульгарно. Этим занимаются только биржевые маклеры, да и то, больше на званых обедах.»

– Оскар Уайльд

Было время, когда Оскар Уайльд был прав, — разговоры о своих делах считались неуместными и вульгарными. Но недавнее повышение требований к прозрачности, раскрытию информации и принятие закона Сарбейнса-Оксли привели к значительным изменениям в международной деловой практике и этикете. Теперь разговоры менеджеров компаний о бизнесе не считаются вульгарными, наоборот, этого требует рынок.

Поэтому компаниям приходится все больше внимания уделять тому, как они общаются с инвесторами. Компании, выделяющие недостаточно средств на развитие и осуществление продуманной коммуникационной стратегии, действуют в ущерб себе. Для публично торгуемых компаний и компаний, зависящих от внешнего финансирования, особенно важную роль играют тщательно разработанные финансовые коммуникационные стратегии.

Но данный шаг надо хорошо продумать. Привлечь внимание иностранных инвесторов, финансистов и журналистов легко не всегда, особенно для компаний из стран с развивающейся экономикой, которые нередко не обладают весом их мировых конкурентов.

Как добиться мирового признания – испытания маленькой рыбки в большом пруду

Не секрет, что компаниям из России, Украины, стран Балтии и других государств региона приходится, в некотором смысле, бороться за внимание Лондона и его финансовых организаций. Во-первых, эти компании вынуждены выдерживать конкуренцию не только в своем регионе, но и со стороны таких развивающихся рынков, как Китай, Индия и Бразилия.

Во-вторых, за редким исключением, которое составляют гиганты энергетической отрасли, большая часть компаний из стран бывшего СССР, привлекающих финансирование, имеют небольшой размер в сравнении с их мировыми аналогами. Банки и

«...ни один независимый консультант не может и не должен заменять первых лиц самой компании в донесении до основных аудиторий ее главной миссии и стратегических планов.»

инвесторы часто игнорируют компании по причине их величины, не говоря уже о предполагаемых рисках на развивающихся европейских рынках. По этой же причине трудно привлечь внимание международных СМИ.

Как преодолеть эти препятствия? Опыт показывает, что недостаточно просто рассылать пресс-релизы и заявления для аналитиков и инвесторов. Необходим творческий и более агрессивный подход.

Представляйте всю отрасль, а не только свою компанию

Возьмем, к примеру, российский потребительский сектор. Откровенно говоря, даже сравнительно большой и успешной российской потребительской компании придется активно бороться за внимание международных инвесторов, если компания будет выступать только от своего имени. Но на международных рынках полагают, что российский потребительский сектор имеет значительный потенциал развития и инвестиции могут принести в будущем внушительную прибыль. Руководитель потребительской компании имеет больше шансов привлечь внимание международной общественности, если будет позиционировать себя как надежный источник информации об отрасли в целом (которая является привлекательной в глазах международных инвесторов), а не только как представитель своей компании (привлекательность которой в мировом масштабе много меньше).

Понять и воспользоваться преимуществами компании и всей страны

По мере обострения борьбы за международное финансирование компании должны все более тщательно анализировать свои конкурентные преимущества при выстраивании отношений с потенциальными инвесторами. Например, объем инвестиций, решение о которых принимается только на основе оценки компании, неуклонно снижается, и в то же время повышается спрос на акции с потенциалом роста. Поэтому компаниям, особенно из потребительского сектора, нужно воспользоваться этой ситуацией. В последнее время растет число иностранных инвесторов, которые хотят вкладывать средства в самые перспективные компании потребительского сектора России.

Кен Бакш, портфельный менеджер из Стратегического восточноевропейского фонда (*Strategic East European Fund*) сказал, что *«институциональные инвесторы все чаще стремятся перераспределить свои активы в пользу потребительского сектора. Не говоря уже об очевидном потенциале роста за счет растущего благосостояния потребительского общества, эти компании не страдают от той политики, корпоративного управления или «советского багажа», которые давят на «старые» российские компании из традиционных секторов».*

Руководство компании играет важнейшую роль в эффективной реализации финансовых коммуникационных стратегий

Независимые консультанты по коммуникационным стратегиям способны сыграть большую роль в повышении эффективности коммуникационной стратегии компании. Но ни один независимый консультант не может и не должен заменять первых лиц самой компании в донесении до основных аудиторий ее главной миссии и стратегических планов.

Аналитики и инвесторы хотят общаться с топ-менеджерами, особенно с первыми лицами компаний и их финансовыми директорами. Это особенно актуально для публичных компаний и компаний, готовящихся к публичному размещению акций. Как правило, руководители должны уделять несколько недель в году общению с инвесторами.

Формирование ожиданий — важный аспект финансовых коммуникационных стратегий

Для компании крайне важно сформировать ожидания рынка и акционеров компании. Очень часто, чтобы произвести впечатление, компании рисуют радужную картину своих перспектив и возможностей. Но такая стратегия, в лучшем случае, рискованная, а порой может привести к катастрофе. При пристальном внимании к компании о ее будущих рисках и трудностях может стать известно. Поэтому руководители компании несут ответственность за признание таких рисков. Они должны также объяснить, какие меры предпринимаются для преодоления этих рисков. Отрицание и замалчивание неизбежно приведут к подрыву доверия потенциальных инвесторов.

Отношения с инвесторами — до и после первичного размещения акция (IPO)

Многие компании ошибочно считают, что не требуется поддерживать активные отношения с инвесторами до тех пор, пока компания не станет публичной. На самом деле, компании, планирующие выход на рынок (IPO), в будущем могут получить ряд преимуществ, если установят отношения с инвестиционным сообществом на начальном этапе. Инвесторы могут предоставить бесценную информацию о тех видах продукции, которые представляли бы для них интерес. Они могут помочь оценить отношение рынка к компании и заблаговременно развеять существующие сомнения.

Другой вопрос — как наладить отношения с этими инвесторами. Управляющие фондами не располагают достаточным временем, чтобы уделять внимание каждой компании, особенно небольшой и частной. Поэтому для развития отношений с широким кругом инвесторов необходимо задействовать все доступные ресурсы — от брокеров до консультантов по связям с инвесторами. Время, затраченное на изучение мнений инвесторов, окупится в будущем положительной динамикой курса акций и их ликвидностью.



Практические советы по разработке финансовой коммуникационной стратегии

- ▼ **Корпоративный веб-сайт.** Информативный веб-сайт с хорошим дизайном может сыграть важную роль в осуществлении общей коммуникационной стратегии, особенно когда требуется привлечь внимание небольших частных инвесторов.
- ▼ **База данных ключевых контактов.** Компании должны составить и поддерживать базу данных, содержащую контактную информацию об инвесторах, аналитиках и СМИ. Таким образом, компания сможет более эффективно регулировать взаимодействие со всеми заинтересованными аудиториями.
- ▼ **Презентации.** Помимо финансовых показателей, презентация должна отражать такие факторы роста компании, как общая тенденция рынка, динамика роста отрасли и стратегические планы развития. Рекомендуется тщательно продумать выбор руководителей и старших менеджеров компаний, которые будут делать эти презентации, исходя из их компетентности и наличия презентационных навыков. При необходимости, назначенные презентаторы должны пройти специальное обучение.
- ▼ **Мониторинг СМИ.** Значение освещения деятельности компании в средствах массовой информации трудно переоценить. Поэтому важно иметь эффективную систему медиа-мониторинга. Она позволит извлечь максимум преимуществ из положительных публикаций и оперативно и эффективно реагировать на негативные.
- ▼ **Медиа-тренинг.** Общение со СМИ и их эффективное использование для передачи ключевых сообщений — навык, которому надо обучаться. Руководители, планирующие сделать свою компанию публичной, должны уметь общаться со СМИ, поэтому им стоит пройти такой тренинг.

Том Блэквел
Телефон: +44 207 580 6367

Email: tom.blackwell@pbnco.com

ПОДРОБНЕЕ О ПЕРВИЧНОМ ПУБЛИЧНОМ РАЗМЕЩЕНИИ АКЦИЙ (IPO)

Дэвид ХЕРБЕРТ

ING, член Совета директоров The PBN Company

Компании и их акционеры принимают решение о первоначальном публичном размещении акций (IPO) по разным причинам:

- ▼ **Финансирование роста.** Многие компании, рассматривающие возможность проведения IPO, достигли того уровня развития, при котором они имеют хорошие возможности для расширения бизнеса, но ограничены в выборе источников финансирования, то есть возможности для заимствования исчерпаны, а предлагаемые способы финансирования не отвечают требованиям или слишком дороги (например, фонды прямых инвестиций). IPO позволяет компаниям быстро привлечь необходимые средства, не дожидаясь расширения финансирования за счет органического роста. Если компания осуществляла заимствования по высоким ставкам, то привлеченный в результате IPO капитал может пойти также на рефинансирование задолженности.
- ▼ **Наличие «выхода» для акционеров.** Формального ограничения на долю акций, которые могут быть размещены на вторичном рынке посредством IPO, нет. Но акционерам все же придется учитывать предпочтения инвесторов по предоставлению капитала для развития и негативный сигнал рынка в случае возникновения подозрения, что основатели и другие крупные акционеры ищут пути выхода из компании.
- ▼ **Оценка реальной стоимости компании.** В результате IPO компания получает публично торгуемые ценные бумаги, которые могут быть использованы как валюта для приобретений или способ мотивации руководящих кадров через опционные схемы.
- ▼ **Достижение компанией зрелости.** IPO сигнализирует рынку, конкурентам и другим заинтересованным сторонам эмитента о том, что компания достигла «совершеннолетия» с точки зрения положения на рынке, корпоративного управления и уровня раскрытия информации. Эти положительные факторы становятся наиболее очевидны, если компания планирует разместить свои акции на одной из ведущих международных бирж, таких как Нью-йоркская фондовая биржа (NYSE), Лондонская фондовая биржа (LSE) или NASDAQ.
- ▼ **Появление престижных международных институциональных инвесторов среди акционеров.** Этой категории инвесторов свойственно открывать достаточ-

«IPO сигнализирует рынку, конкурентами другим заинтересованным сторонам эмитента о том, что компания достигла «совершеннолетия»

но длинные позиции, а не спекулировать на краткосрочных колебаниях курса. Они могут также служить определенной защитой от вмешательства местного правительства. Например, явная озабоченность институциональных инвесторов, возможно сыграла свою роль, когда только что разместившуюся МТС хотели лишить частот в 2000 году. Но ЮКОСу они помочь не смогли. Такие институты редко используют свое право голоса. Они «голосуют ногами».

- ▼ **Повышение международной узнаваемости и репутации компании.** Листинг на NYSE или LSE повышает доверие к компании, особенно на международных рынках.
- ▼ **Оказание давления на конкурентов.** IPO помогает компании идти в ногу со своими конкурентами или даже опережать их.

Что такое IPO?

Точных рецептов успешного проведения IPO не существует. Но некоторые закономерности отследить можно:

- ▼ Поскольку основной целью IPO является привлечение финансирования для дальнейшего развития бизнеса (выпуск новых акций), инвесторы не хотят, чтобы продавались доли учредителей. Они готовы согласиться на частичную продажу существующих акций (*cashing-in*), которая не должна превышать, скажем, 10-15 процентов от общего предложения.
- ▼ Чтобы заинтересовать международных институциональных инвесторов объем предложения должен превышать \$50 миллионов. Чем больше акций будет находиться в свободном обращении (*free float*), тем привлекательнее будет IPO для институциональных инвесторов, которые покупают транши на \$5-10 миллионов и для которых важно иметь возможность свободно торговать акциями. Конечно, объем IPO может быть и меньше, но тогда не так много инвесторов проявят интерес и это может негативно сказаться на стоимости пакета акций.
- ▼ Эмитенты должны предлагать инвесторам не менее 25 процентов своего капитала после проведения IPO. По российскому закону «Об акционерных обществах» 25 процентов + 1 акция составляют блокирующий пакет. Хотя иностранные акционеры редко используют свое право голоса, существование такой доли на публичном рынке свидетельствует о готовности эмитента защищать права миноритарных акционеров.
- ▼ Эмитенты должны подготовить убедительное инвестиционное предложение, включающее, среди прочего, четкий план развития (дивиденды не являются важным фактором) и подтверждение способности руководства компании осуществить его.
- ▼ Компании-эмитенты должны иметь потенциал роста стоимости. Это всегда очень сложный вопрос. Инвесторы вкладывают деньги, только если видят потенциал роста цены акций, которые покупают. Эмитенты же заинтересованы в привлечении максимального финансирования. Поэтому необходимо найти компромиссное решение, иначе сделка может не состояться.

Несколько важных рекомендаций

IPO предполагает максимально убедительное представление потенциальным инвесторам компании, ее руководителей, стратегии, финансовых результатов и будущих возможностей. Требования регулирующих органов к новым эмитентам различаются в зависимости от страны. Например, требования по листингу на российской, украинской и других биржах региона менее жесткие по сравнению с требованиями на американских и британских рынках капитала. Тем не менее, эти требования постепенно унифицируются с международными. И чем полнее эмитент будет следовать международным требованиям, тем вероятнее успех первоначального размещения.

Для этого новому эмитенту необходимо:

- ▼ Опубликовать заверенную международной аудиторской фирмой консолидированную финансовую отчетность (обычно за три года) в соответствии с международными стандартами (IFRS или US GAAP). Для групп, которые были организованы несколькими индивидуальными акционерами, владеющими различными долями в дочерних предприятиях, консолидация может занять несколько месяцев и даже лет.
- ▼ Предоставлять потенциальным инвесторам информацию об акционерах компании, ее структуре и бизнесе. Уровень раскрытия такой информации должен быть высоким, что поначалу может представлять трудность. Данная информация предоставляется инвесторам в виде проспекта или меморандума о предложении, который составляется юридическими консультантами эмитента, но именно эмитент несет правовую ответственность за точность информации.
- ▼ Создать отдел по связям с инвесторами, который будет управлять потоком информации, поступающей на рынок и в регулирующие органы после проведения IPO, и защищать руководителей компании от порой навязчивых требований аналитиков и СМИ о предоставлении новостей.
- ▼ Следовать хорошей практике корпоративного управления, основой которой является защита прав миноритарных акционеров. Это предполагает назначение независимых директоров, которые должны бы составлять большую часть Совета, и учреждение компенсационного и ревизионного комитетов. В начале такие нововведения могут быть негативно восприняты «старыми» акционерами и руководителями компании как ограничение свободы их действий.



Где проводится листинг

Обычно этому моменту уделяется слишком большое внимание. На самом деле, решение очень простое. Основные вопросы — где акции получат наибольшее освещение со стороны аналитиков и кто вероятней всего станет основными институциональными инвесторами. В большинстве случаев ответ для компаний из стран СНГ и Балтии — проведение двойного листинга. Это означает, что компания размещается на внутреннем рынке (РТС или ММВБ для России), где компания включается в соответствующий индекс и обеспечивается наличие отчетов о деятельности компании. И одновременно на Лондонской или Нью-йоркской фондовых биржах, чтобы привлечь внимание инвесторов, работающих на развивающихся рынках (*emerging markets*). Если объем IPO не превышает \$50 миллионов, достаточно листинга на внутреннем рынке.

При размещении на LSE или NYSE эмитент должен иметь подтверждение качества раскрываемой информации и практики корпоративного управления и их соответствия международным стандартам. Листинг на LSE значительно дешевле, чем на NYSE и предполагает меньше юридических требований к акционерам и руководителям компании. После принятия в США закона Сарбейнса-Оксли многие российские компании выбирают для международного размещения своих акций Лондон.

Сроки и процедуры

IPO — сложный и длительный процесс. Очень редко IPO проводится менее чем за полгода. А на развивающихся рынках этот процесс может занять намного больше времени. Не стоит удивляться, если подготовка к IPO ведется более года. Сроки обычно определяются процессом реструктуризации, направленным на создание готовой к размещению компании, и необходимостью публикации аудированной консолидированной финансовой отчетности. После проведения реструктуризации и публикации отчетности процесс IPO обычно завершается через 3-4 месяца, если это позволяют рыночные условия.

Основная деятельность в течение последних 3-4 месяцев:

- ▼ *Проведение Due diligence (комплексной правовой оценки) компании инвестиционными банками и юридическими консультантами, чтобы оценить диапазон стоимости компании при размещении и подготовить проспект эмиссии для распространения среди потенциальных инвесторов.*
- ▼ *Получение разрешения регулирующих органов — в России это Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР), в Великобритании — Лондонское Управление по листингу (London Listing Authority).*
- ▼ *Формирование синдиката местных и международных инвестиционных банков для поддержки процессов маркетинга и торгов и получения аналитических обзоров после IPO.*
- ▼ *Публикация аналитических отчетов по предстоящему выпуску аналитиками инвестиционных банков, входящих в синдикат, для получения независимой оценки инвестиционных преимуществ будущего IPO.*

- ▼ *Проведение маркетинга IPO (роуд-шоу)*, что предполагает встречи руководителей компании с инвесторами в нескольких международных финансовых центрах для обсуждения инвестиционных возможностей. Занимает около двух недель.
- ▼ *Составление «книги заказов» (bookbuilding)*. Во время роуд-шоу департаменты по работе с клиентами устанавливают контакты с потенциальными инвесторами, собирают заказы на предлагаемые акции и определяют ценовую чувствительность. В результате роуд-шоу банки получают представление об объеме спроса при различных ценовых уровнях (аналогично кривой спроса у экономистов).
- ▼ *Определение цены и распределение акций*. В ходе переговоров между лид-менеджером(ми) и эмитентом устанавливается цена предложения и распределяются акции среди новых инвесторов на основе книги заказов.

Издержки

Проведение IPO требует значительных вложений. Обычно комиссия инвестиционному банку выплачивается только в случае успешного размещения, а ее размер устанавливается в процентах от привлеченной в результате IPO суммы. Процент зависит от объема предложения. Следует учесть также расходы на юристов, аудиторов и консультантов по коммуникациям, а также расходы на издание материалов и проведение роуд-шоу. В зависимости от сложности сделки данные расходы могут значительно увеличить итоговую сумму.

Консультанты

Для проведения IPO эмитенту необходимо назначить нескольких консультантов:

- ▼ Инвестиционный банк для ведения и координации всего процесса — от планирования до непосредственного размещения (см. ниже).
- ▼ Юридических консультантов для подготовки проспекта, получения рекомендаций по правовым вопросам и осуществления взаимодействия с регулирующими органами. При проведении крупных сделок инвестиционный банк иногда назначает юридического консультанта для защиты своих интересов.
- ▼ Аудиторскую компанию для предоставления отчетности в правильном формате и получения ее независимой оценки.
- ▼ Агентство по финансовым коммуникациям для организации кампании в СМИ, чтобы подготовить рынок к предстоящему IPO.

Роль инвестиционного банка

Это самый важный выбор. Инвестиционный банк — лид-менеджер/глобальный координатор ведет и координирует весь процесс IPO с самого начала до непосредственного размещения и далее. В частности, инвестиционный банк:

- ▼ Консультирует эмитента по структуре сделки, максимизации стоимости, рыночным условиям и срокам.

- ▼ Помогает в выборе других консультантов.
- ▼ Разрабатывает и регулирует временной график сделки, взаимодействует с регуляторами и другими консультантами.
- ▼ При необходимости организует синдикат банков для продвижения сделки на рынке.
- ▼ Управляет маркетингом и процессом продажи новых акций.
- ▼ Консультирует эмитента по цене и распределению предлагаемых акций.
- ▼ Оказывает поддержку в формировании стабильного и ликвидного рынка акций.
- ▼ Готовит регулярные аналитические отчеты о компании после проведения IPO.

Дэвид Херберт

Телефон: +44 207 767 1025

Email: david.herbert@ingcf.com

Офис ING в Лондоне расположен в самом центре Сити. С 1992 года банк имеет отделение в России. ING специализируется на предоставлении инвестиционных и банковских услуг российским клиентам.

УСТАНОВЛЕНИЕ ДЕЛОВЫХ СВЯЗЕЙ В ВЕЛИКОБРИТАНИИ

Годфри Кромвел

Российско-Британская торговая палата

Важным аспектом (который нередко игнорируется) в формировании подхода любой компании из развивающейся страны к Великобритании и ее финансовым рынкам является налаживание прочных контактов в деловых, финансовых и правительственных кругах Великобритании.

Вне зависимости от планов компании — привлечь финансирование, найти стратегических партнеров или расширить свой бизнес в Великобритании, выстраивание отношений и поиск союзников в деловых кругах и регулирующих организациях должны рассматриваться как один из первых этапов построения успешной стратегии выхода на рынок.

«Почему?»

Во-первых, благодаря этим отношениям компания и ее руководители получают хорошее представление о Великобритании, ее обычаях и деловых традициях. Всегда помните, что подходы и традиции в каком-то определенном месте могут порой значительно отличаться от тех, которые распространены в большом мире. Учитесь на ошибках многих западных компаний, которые по-прежнему приходят в Россию со своим решительным западным подходом и не удосуживаются понять «загадочную русскую душу».

Во-вторых, с практической точки зрения, любой компании, приходящей на рынок Великобритании, неизбежно придется обращаться за услугами в банки, юридические и страховые компании, различные консультационные фирмы. Учитывая этот факт, стоит потратить время на установление отношений с компаниями, оказывающими различные профессиональные услуги. В будущем это поможет грамотно выбрать консультантов.

В-третьих, процесс выхода на рынки Великобритании никогда не проходил гладко. Компании, планирующие публичное размещение акций или выход на международные рынки, неизбежно будут сталкиваться с непредвиденными трудностями — юридическими, регуляторными и иными. Трудностями, с которыми не всегда могут справиться даже дорогие юристы из Сити. Как и в любой стране, и на любом рынке, хорошие контакты и союзники в различных кругах (банковских, юридических, правительственных и т.д.) могут оказаться бесценными.

«Хорошей новостью для компаний является то, что им не придется тратить значительные суммы на установление отношений.»

Хорошей новостью для компаний является то, что им не придется тратить значительные суммы на установление отношений. Существует ряд организаций и ассоциаций, которые могут стать полезным и недорогим источником контактов.

Британское правительство через свою Организацию по торговле и инвестициям (*UK Trade & Investment*) располагает сетью консультантов, оказывающих услуги иностранным компаниям, выходящим на рынок Великобритании (и наоборот). Первым шагом может стать обращение в торговые департаменты посольств Великобритании в различных странах (в России консульства в Санкт-Петербурге и Екатеринбурге также располагают сотрудниками, которые занимаются торговыми вопросами). В главном офисе Организации по торговле и инвестициям в Лондоне работают эксперты по России и различным отраслям промышленности. Кроме того, Организация по торговле

и инвестициями имеет своих представителей в различных районах Великобритании. Обычно ее представители располагаются в офисах компании *Business Links*, которые иногда находятся в одном здании с местными торговыми палатами.



Местные торговые палаты могут оказаться весьма полезными, так как напрямую связывают с компаниями из самых разных отраслей промышленности в различных областях Великобритании. Вы можете обратиться к ним напрямую или через торгового представителя посольства Великобритании в вашей стране. Отдельно следует отметить Лондонскую торговую палату, так как она по определению представляет значительное количество крупных компаний, расположенных в Лондоне и вокруг него, и до которых можно легко добраться из аэропортов,

куда летают самолеты из стран бывшего Советского Союза. Но существуют и прямые рейсы в наши региональные аэропорты, поэтому вам стоит подумать о развитии связей в региональных центрах, включая Шотландию, Уэльс и Северную Ирландию.

Двусторонние торговые палаты существуют специально для развития деловых отношений между Великобританией и вашей страной. Российско-Британская торговая палата, исполнителем которой я являюсь, была создана в 1916 году. Позднее она называлась Советско-Британская торговая палата, а в 1995 году ей было возвращено ее историческое название. Как видно, нашей палата имеет богатую историю. Несмотря на различные политические изменения, палата на протяжении долгого времени успешно выступала организатором встреч и посредником в установлении торговых отношений между двумя странами. Мы выпускаем ежемесячный новостной журнал и еженедельные бюллетени, организуем конференции, семинары и торговые миссии. Конечно, я лицо заинтересованное, но если вы представляете российскую компанию, я приглашаю вас присоединиться к нам. Аналогичные палаты существуют в Казахстане, Латвии и Украине (См. раздел «Контакты» в конце путеводителя).

И, наконец, для расширения своих деловых контактов полезно выяснить, какая торговая ассоциация координирует отрасль, с которой вы хотели бы работать. А если вам необходимо привлечь финансирование, вы должны обратиться в International Financial Services London (*IFSL*), которая объединяет лондонские компании по оказанию финансовых услуг. Конечно же, самая значимая торговая ассоциация — Конфедерация британских промышленников (*CBI*). Данные торговые объединения практически всегда открыты к сотрудничеству с иностранными компаниями, особенно в наши дни. Они проводят семинары, встречи и распространяют информацию среди своих членов.

Я желаю вам удачных деловых знакомств. Великобритания — маленький остров, но мы не так изолированы, как может показаться! Мы будем рады познакомиться с вами!

Годфри Кромвелл

Телефон: +44 207 403 1706

Email: mail@rbcc.co.uk

Российско-Британская торговая палата (РБТП) призвана содействовать развитию торгово-экономических отношений между Россией и Великобританией. Услуги для членов РБТП включают рассылку ежемесячного делового бюллетеня, подробной информации о регионах и компаниях, организацию выставок и конференций и консультирование российских компаний по вопросам ведения бизнеса. Дополнительную информацию можно найти на сайте www.rbcc.com

КАК ПОВЫСИТЬ УЗНАВАЕМОСТЬ ВАШЕЙ КОМПАНИИ С ПОМОЩЬЮ БРИТАНСКОЙ ДЕЛОВОЙ ПРЕССЫ И ДРУГИМИ ПУТЯМИ

ТРЕВОР БАРТОН

The PBN Company, Лондон

Объективная, аналитическая деловая журналистика — гордость и давняя традиция Великобритании. От флагмана британской журналистики газеты *Financial Times*, возможно, самой уважаемой и читаемой ежедневной деловой газеты в мире, и разделов деловых новостей в национальных ежедневных газетах до бесчисленного количества новостных бюллетеней, выпускаемых торговыми палатами, федерациями и консультационными компаниями, — огромный объем и разнообразие качественной информации и аналитики доступны как в Великобритании, так и в других странах.

Объективность — это главное, при выходе статьи в печать, не говоря уже о ее прочтении. В Великобритании много внимания уделяется политическим взглядам различных газет. Это особенно очевидно, если сравнить передовые статьи в *The Daily Telegraph* и *The Guardian*. Но в целом, политические убеждения редактора или владельца газеты не распространяются на деловые разделы. В нашей стране не существует понятия «проплаченной статьи» (в которой авторы неизбежно делают акцент на успехах компании) — то, с чем часто приходится сталкиваться в печатных СМИ стран бывшего СССР. В Великобритании журналисты пишут статьи, а редакторы принимают их к публикации, всегда основываясь только на их новостной ценности... ну, почти всегда.

Поэтому, если вы хотите получить позитивное освещение вашей компании в британских газетах (возможно, в рамках кампании по повышению ее известности среди инвесторов):

- ▼ Управляйте успешной компанией должным образом;
- ▼ Создавайте новости, но
- ▼ Пока ваша компания не стала мировым лидером, помните, что журналист может посчитать более интересным написать статью об отрасли в целом, а не только об одной компании... тем не менее, не исключено, что ваша компания будет упоминаться в статье как успешный пример или как источник информации.

Важным фактором, который часто недооценивается бизнесменами из стран бывшего Советского Союза, является то, что читательскую аудиторию основных финансовых газет Великобритании составляет, в основном, инвестиционное и финансовое сообщество. Журналисты знают, что у этих читателей очень мало времени и они проявляют мало интереса к частным компаниям. Они хотят знать последние новости о

«Проявите смелость
— отойдите от
стандартов и привле-
ките внимание нова-
торским подходом.»

публично торгуемых компаниях. Почему? — Чтобы принимать взвешенные инвестиционные решения. Поэтому важное заявление, сделанное крупной публичной компанией и способное повлиять на оценку ее стоимости, незамедлительно найдет отражение во всех основных финансовых журналах. В то время как заявление, сделанное небольшой компанией из какой-либо страны бывшего СССР, не получит подобного резонанса. (Надо учесть, что отдельные регионы стран бывшего СССР неизвестны деловому сообществу Великобритании. Даже очень образованные люди из Лондонского Сити с трудом представляют себе географию бывшего Советского Союза).

Стратегическое взаимодействие с новостными СМИ

Даже если вы «Газпром», «ЛУКОЙЛ» или Абрамович, бессмысленно просто рассылать пресс-релизы 20 с лишним британским журналистам и надеяться, что они их опубликуют. Ваш подход должен быть более тонким и стратегическим.

- ▼ Наймите хорошее агентство по коммуникациям, которое не только знает, как работает британская пресса, но и имеет представление о вашем бизнесе и вашей стране.
- ▼ Убедитесь, что у вас есть отличный пресс-пакет (вся информация должна быть на английском языке, написана носителем языка, регулярно обновляться, содержать наглядно представленную статистику и т.д.). Конечно, это стоит денег, но без качественного пресс-пакета вы можете и не начинать свою кампанию в СМИ.
- ▼ Как уже было сказано, будьте готовы предоставить общую характеристику вашей страны и/или отрасли, в которой вы работаете, не замыкайтесь только на своей компании. В последние годы британская пресса была наводнена негативными статьями о России и других странах бывшего СССР. Как сказали бы циники, продаются только плохие новости. Но ситуация меняется, и по мере того, как страны пост-советского пространства выходят на мировую арену, читатели и редакторы испытывают все большую потребность в позитивных статьях, в которой освещается общая тема и отдельная история — и это может быть история вашей компании.
- ▼ Подготовьте с помощью ваших консультантов правильные материалы для публикации в правильных изданиях. *Financial Times* — не единственная газета, через которую можно заявить о себе. Если ваша компания занимается производством или торговлей, можно начать со статьи в журнале той федерации (*the Trade Federation*), которая координирует интересующую вас отрасль в Великобритании. Для компаний, занимающихся другим видом бизнеса, возможно, будет полезно опубликовать статью в *Business Voice*, журнале Конфедерации британских промышленников. Для некоторых компаний может быть эффективным комплексный подход — публикации в национальных финансовых газетах, торговых изданиях и иллюстрированных журналах об образе жизни.
- ▼ Используйте общение с инвестиционным сообществом для уточнения и обработки своих сообщений — аналитики обладают ценной внутренней информацией о том, какую информацию ждет рынок и как ее лучше преподне-

сти. Если вам самим не удастся проникнуть в этот довольно закрытый круг, поговорите с людьми, которые уже имеют такой опыт.

Не только традиционные СМИ — и не только СМИ

Торговые палаты Великобритании, такие как Российско-Британская торговая палата и региональные палаты, также издают полезные и читаемые бюллетени. И любая

кампания по взаимодействию со СМИ должна предусматривать установление контактов с редакторами этих бюллетеней. Они проявляют значительный интерес к материалам о развивающихся рынках и новых компаниях, с которыми их члены могут развивать сотрудничество.

Существуют и другие стратегии по повышению узнаваемости вашей компании в Лондоне. Благодаря различным выступлениям, рекламе, спонсорским программам и другим проектам по коммуникационным стратегиям вы сможете рассказать о своей компании аналитиками и инвесторам. Такие программы не только привлекают внимание к вашей компании, но, что еще важнее, повышают известность ее первых лиц и укрепляют доверие к ним.



Субъективный и неполный список основных национальных деловых газет и журналов по убыванию влиятельности с точки зрения объема и внимания, уделяемого деловой информации:

The Financial Times
The Times
The Daily Telegraph
The Sunday Times
The Independent
The Independent on Sunday
The Guardian
The Observer

Некоторые из основных деловых журналов в контексте стран бывшего СССР:

The Economist
Euroweek
Institutional Investor
Businessweek
Newsweek
Russian Investment Review

Информационные агентства:

BBC
Reuters
Bloomberg
Sky
European Press Agency
Financial News

Телевизионные каналы и радио:

CNBC
Bloomberg
CNN Business Europe
BBC

Деловые конференции

В последние несколько лет число деловых конференций, семинаров, саммитов и так далее, посвященных России, Украине и другим странам СНГ росло быстрее, чем фонд зарплаты игроков футбольного клуба «Челси». И наступившая у бизнесменов региона апатия в отношении конференций вполне понятна. Тем не менее, не стоит забывать, что подобного рода мероприятия (по крайней мере, хорошие) могут быть очень полезны для заведения новых знакомств и повышения узнаваемости вашей компании.

Поэтому я привожу здесь список некоторых наиболее устоявшихся и обычно хорошо посещаемых конференций, посвященных бизнесу в регионе. По крайней мере, о них стоит знать, даже если участие не всегда возможно или оправдано. Список не претендует на полноту. Время и место проведения могут меняться. В 2005-2006 годах стоит ожидать резкого увеличения числа форумов, посвященных Украине.

Инвестиционная конференция по России/СНГ Sachs Bloomberg — март, Нью-Йорк
Украинский инвестиционный саммит Института Адама Смита — март, Лондон
Российский экономический форум — апрель, Лондон
Конференция Российско-британской торговой палаты «Санкт-Петербург: возможности для привлечения британских инвестиций» — май, Санкт-Петербург
Российская инвестиционная конференция компании «Ренессанс Капитал» — июнь, Москва
Российский деловой саммит Российско-Британской торговой палаты — июнь, Лондон
Российская инвестиционная конференция Brunswick UBS — сентябрь, Москва
Конференция Sachs Bloomberg «Инвестирование в Россию и СНГ» — осень, Лондон
Российский инвестиционный симпозиум — ноябрь, Вашингтон/Бостон

Как получить максимальную отдачу от участия в конференции

Самое главное — войти в число докладчиков. Сегодня для этого может быть необходимо спонсировать какой-то элемент программы конференции. Организаторы тоже хотят заработать. По моему мнению, это прискорбно, но факт, что формируя список докладчиков, организаторы часто отдают предпочтение тем, кто готов стать спонсором.

Но оставим это. Давайте считать, что вы включены в список. Как использовать эту возможность наилучшим образом? Как донести основную информацию о своей компании? Как сделать, чтобы после вашего выступления к вам выстроилась очередь за визитными карточками? Об искусстве публичного выступления написаны тома. Я, за неимением места, ограничусь своими «Десятью заповедями»:

- ▼ Будьте лаконичны — ни в коем случае не превышайте отпущенный вам лимит времени.
- ▼ Говорите с вдохновением — вы никогда не заинтересуете аудиторию, если не будете заинтересованы сами.
- ▼ Взаимодействуйте с аудиторией — установите визуальный контакт, задавайте риторические вопросы и т.д.
- ▼ Проявите смелость — отойдите от стандартов и привлечите внимание новаторским подходом.
- ▼ Используйте свою презентацию в Power Point (если она вам нужна) как вспомогательный инструмент, но не будьте ее рабом.
- ▼ Отрепетируйте предварительно свое выступление, но не до такой степени, чтобы утратить элемент импровизации.
- ▼ Говорите медленнее, чем обычно — особенно, если ваше выступление сопровождается переводом.
- ▼ Не перегружайте выступление цифрами, графиками, статистикой и «навороченными» слайдами. Если вы вынуждены приносить извинения сидящим в последних рядах за какой-то неразборчивый слайд — откажитесь от него.
- ▼ Не читайте выступление по бумаге, особенно, если текст доклада содержится в материалах конференции.
- ▼ В случае любых сомнений обратитесь за помощью к профессионалам. Конечно, есть люди — прирожденные ораторы, но небольшой тренинг еще никому не повредил.

Компания PBN всегда готова и может оказать реальную помощь.

Трэвор Бартон

Телефон: +44 207 580 6367

Email: trevor.barton@pbnco.com

ЛОНДОНСКИЙ СТРАХОВОЙ РЫНОК — ПРЕИМУЩЕСТВО ДЛЯ ВАШЕЙ КОМПАНИИ

ДЖЕЙМС КУПЕР

Tysers

Страхование играет важную роль в мировой торговле. Оно позволяет компаниям работать с большей уверенностью и более свободно инвестировать свой капитал.

Почему? Потому что страхование — это средство защиты от непредвиденных убытков. Это означает, что компании могут инвестировать в уверенности, что они сохранят свои финансы даже в непредвиденных обстоятельствах, при которых они не смогут получить прибыль от своих активов. Например, банки не дисконтировали бы переводные векселя, если бы товары не были застрахованы. Выданные страховые сертификаты используются банками как обеспечение предоставляемых средств.

Таким образом, страхование имеет два преимущества. Первое — укрепление доверия в результате перевода рисков. Второе — расширение доступа к финансированию. Так как в России и других странах СНГ и Балтии доступ к капиталу ограничен, эффективное использование страхования открывает местным компаниям дополнительные возможности для привлечения капитала и конкуренции на международном рынке.

Страховые рынки Лондона

Лондон является центром мировой страховой отрасли благодаря высокому уровню профессиональных знаний и инновационному подходу к страхованию различных рисков. Двумя основными рынками являются:

Ллойд (Рынок Ллойда, Lloyd's of London) — это страховой рынок, а не отдельная компания. Страховой бизнес ведется андеррайтерами через различные синдикаты, которые предлагают множественные виды страхования. Рынок Ллойда заработал мировую репутацию благодаря гибкому и инновационному подходу к страхованию. Если вы хотите застраховать риски на рынке Ллойда, вы должны назначить аккредитованного брокера Ллойда.

Многонациональные страховые компании представляют собой отдельные компании, имеющие представительства по всему миру. Примером могут служить AIG, QBE или ACE. Значительная часть их бизнеса сосредоточена в Лондоне, так как они признают Лондон мировым финансовым центром. Эти компании имеют возможность страховать широкий спектр рисков.

*«...страхование имеет
два преимущества.*

*Первое — укрепление
доверия в результате
перевода рисков.*

*Второе — расширение
доступа к фи-
нансированию.»*

В Великобритании также работают страховые компании, которые ограничивают свою деятельность внутренним рынком и предлагают услуги на основе своих профессиональных знаний о местном рынке.

В Великобритании страхование строго регулируется, поэтому компании могут уверенно страховать свои риски. Несмотря на это, рейтинг отдельной страховой компании важен для потенциальных держателей полисов. Рейтинги страховщикам присваиваются рейтинговыми агентствами AM Best, Standard&Poors, Moody's и Fitch. Чем выше рейтинг, тем надежнее страховая компания. Рейтинги определяются по совокупности таких факторов, как способность и готовность оплачивать иски, качество менеджмента и практический опыт в страховании.

В соответствии с требованиями лицензионного соглашения, лондонские страховщики могут выполнять требования по страхованию компаний из стран бывшего СССР, а также компаний, которые планируют выйти на рынки страны. Следует отметить, что лицензионные правила постоянно меняются.

Как получить страховку?

Грамотное страховое покрытие у правильно выбранной страховой компании имеет большое значение. Поскольку страхование сопряжено с рядом трудностей, лучше назначить брокера, который окажет вам профессиональную помощь.

Страховые брокеры несут обязательство «соблюдать осторожность» перед своими клиентами, а не перед страховой компанией. Так как Лондон — центр мирового страхового бизнеса, эффективнее назначить лондонского брокера, который сможет выйти на все мировые рынки, включая лондонский, и постарается договориться о лучших условиях по каждому отдельному риску.

Лондонские брокеры имеют обширные возможности для размещения рисков, связанных со странами бывшего СССР. Лондонский рынок страхует страновые риски в регионе на протяжении многих лет, накапливая опыт и знания о регионе в целом и особенностях ведения бизнеса и регуляторных режимах в отдельных странах.

Виды страхования

Страны бывшего СССР являются крупными торговыми нациями. Для осуществления торговых операций компании необходимо привлечение финансирования на выгодных условиях. Этому способствует страхование, обеспечивая надежность в случае непредвиденной проблемы. В этой связи наиболее интересными представляются финансовое страхование и страхование морских грузов.

Финансовое страхование широко применяется международными компаниями, корпорациями, торговыми компаниями и морскими перевозчиками для получения доступа к дешевому финансированию. Риски страхуются, а страховки принимаются банками как действительное средство перевода риска. Банки соглашаются на предоставление торговых кредитов и структурированного финансирования только в случае страхования основного риска.

Два основных вида финансового страхования — страхование торговых кредитов и страхование политического риска.

*Страхование торговых кредитов** покрывает невыполнение обязательства покупателем по выплате после продления срока кредита. Предложение кредита покупателю выгодно с точки зрения привлечения бизнеса, но это связано с риском, что оплата за поставленный товар не будет произведена. Страховкой может покрываться неплатежеспособность покупателя или длительная просрочка платежа. Страхование может осуществляться и в другом случае, когда товар оплачен, но не поставлен.

Страхование политического риска подразумевает страхование риска, при котором действия государства могут привести к невыполнению условий контракта. Например, может быть наложено торговое эмбарго. Если вы заключаете контракт с государственной организацией, то можно застраховать выполнение ею своих контрактных обязательств. Также в эту категорию включается страхование риска конфискации государством активов, таких как товары, заводы, оборудование, например, в результате национализации.

Лондонский страховой рынок — лидер по страхованию риска повреждения активов в результате террористического акта, войны или умышленного действия. Многие крупнейшие мировые банки страхуют подобные риски на лондонском рынке, когда осуществляют финансирование проекта или сделки.



Страхование морских грузов — еще одно важное направление страхования для торговых компаний, предоставляющее защиту в случае потери или повреждения груза при транспортировке. Лондонский рынок является мировым лидером в данном виде страхования, предлагая конкурентоспособные условия.

Особенности страхования компаний из стран бывшего Советского Союза

Компаниям, работающим в России и других странах СНГ и Балтии доступно страхование политических рисков, торговых кредитов и морских грузов на лондонском рынке. Многие лондонские страховые брокеры имеют налаженную сеть контактов на всей территории бывшего СССР.

Компании из стран бывшего СССР должны соблюдать местное законодательство с учетом его применения к разным видам бизнеса. В некоторых случаях по закону

* Коммерческий (торговый) кредит — торговый кредит, предоставленный Страхователем Контрагенту, в том числе в виде отсрочки и рассрочки, предварительной оплаты, аванса по оплате товаров, работ или услуг на территории Российской Федерации.

требуется участие местной страховой компании. В настоящий момент это не относится к страхованию политических рисков, торговых кредитов и морских грузов.

Компания, желающая застраховать риски, должна, по возможности, предоставить страховой компании полную информацию о проекте, сделке и предполагаемом риске, включая различные документы и копии контрактов. Компании, страхующей риск, придется провести *due diligence* (комплексную правовую оценку) будущего контрагента и предоставить данные о прошлых сделках с данным контрагентом. Необходимо обеспечить полное раскрытие существенных фактов, чтобы страховщик смог правильно оценить риск и назначить соответствующую премию. О требованиях к раскрытию информации вам расскажет ваш брокер.

Заключение

Компании, работающие на лондонском страховом рынке, имеют необходимый опыт, знания и желание оказать помощь в развитии бизнеса банкам и компаниям из России и других стран бывшего СССР. По мере того, как эти компании будут укреплять свои позиции на международной арене, роль лондонского страхового рынка будет расти.

Джеймс Купер

Телефон: +44 207 397 4896

Email: jcooper@tyser.co.uk

Tysers — одна из ведущих компаний, специализирующихся на страховании политических рисков и торговых кредитов и предоставлении сопутствующих страховых услуг на международной основе. Tysers предлагает инновационные и гибкие решения, способствующие развитию бизнеса своих клиентов.

СОТРУДНИЧЕСТВО С ЕВРОПЕЙСКИМ БАНКОМ РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ

Юрий Полунеев

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) известен как единственный международный финансовый институт, расположенный в растущем международном финансовом центре Лондона.

ЕБРР, принадлежащий независимым государствам и организациям, поддерживает переход посткоммунистических стран к рыночной экономике, в основном, посредством финансирования различных проектов.

Банк был основан в 1991 году. Головной офис расположен в Лондоне. ЕБРР принадлежит 62 членам — 60 странам, Европейскому Сообществу и Европейскому инвестиционному банку. Банк осуществляет свою деятельность в 27 странах-членах, которые и получают финансирование из средств Банка.

ЕБРР — один из крупнейших участников проектного и корпоративного финансирования в регионе. В 2003 году Банк профинансировал 119 проектов во всех странах своей деятельности на сумму €3,7 миллиардов. За 13 лет своего существования общий объем бизнеса Банка (все займы, гарантии и инвестиции) приблизился к €23 миллиардам, что в совокупности с привлеченным финансированием от третьих сторон равняется почти €70 миллиардам.

Деятельность ЕБРР

Банк финансирует проекты в странах, расположенных в границах от Центральной Европы до Центральной Азии: в Албании, Армении, Азербайджане, Беларуси, Боснии и Герцеговине, Болгарии, Хорватии, Чешской Республике, Эстонии, Македонии, Грузии, Венгрии, Казахстане, Киргизской Республике, Латвии, Литве, Молдове, Польше, Румынии, России, Сербии и Черногории, Словацкой Республике, Словении, Таджикистане, Туркменистане, Украине и Узбекистане.

Благодаря рейтингу на уровне «AAA» ЕБРР может занимать средства на международных рынках, выпуская облигации и другие долговые инструменты по очень выгодным рыночным ставкам и, таким образом, предоставлять займы в соответствии с требованиями своих клиентов.

В основном Банк инвестирует в разнообразные проекты в различных отраслях экономики и предоставляет кредиты. 70 процентов портфеля приходится на частный

«Чем лучше вы подготовите свои предложения по проекту, тем быстрее банкиры ЕБРР начнут действовать.»

сектор, а 30 процентов — на государственный, то есть улучшение транспортной и общей инфраструктуры, коммунальных предприятий и т.д. Благодаря участию Банка, рискованный проект в рискованной стране или регионе становится более привлекательным для сторонних инвесторов. Привлекая третьи стороны к финансированию, Банк распределяет риски и многократно увеличивает совокупный финансовый эффект. На каждый вложенный доллар ЕБРР привлекает три доллара от других финансовых организаций и инвесторов. ЕБРР способствует увеличению возможностей для получения кредитов на осуществление любых проектов, включая микро- и малый бизнес, практически во всех отраслях.

В качестве международного финансового института ЕБРР настаивает на строгом соблюдении экологических норм (недаром ЕБРР называют «зеленым банком»), повышении уровня корпоративного управления и принятии жестких мер против коррупции. ЕБРР выступает за прозрачность и отчетность компаний перед обществом и призван улучшать деловой климат во всех странах, где осуществляет свою деятельность. ЕБРР придерживается уникальных политических взглядов — члены Банка полагают, что рыночная экономика сопровождается плюралистической демократией. Поэтому деятельность банка сильно ограничена в тех странах, где недостаточно соблюдаются демократические принципы.

ЕБРР поддерживает развитие следующих направлений: сельское хозяйство, проекты по эффективному расходованию энергии, финансовые организации, производство, добыча природных ресурсов, муниципальная и экологическая инфраструктура, энергетика, туризм, телекоммуникации, информационные технологии, СМИ и транспорт.

Сотрудничество с ЕБРР

Штабквартиру ЕБРР найти легко. Она располагается по адресу *One Exchange Square, London*, что всего в нескольких минутах ходьбы от станции *Liverpool Street*. Перед офисом установлена известная статуя Венеры скульптора Ботеро. Банк имеет представительства в 33 странах, где опытные специалисты, как местные, так и иностранные, проконсультируют вас и оценят предлагаемый вами проект.

Прежде чем отправиться в Лондон или прийти в представительство ЕБРР, стоит хорошо подготовиться. Работать с ЕБРР непросто. Банк выдвигает многочисленные требования и условия, которые вы должны соблюсти до того, как Банк даст согласие на финансирование проекта. ЕБРР очень серьезно относится к соблюдению данных требований. Поэтому убедитесь в том, что у вашего проекта есть шанс.

Каждый потенциальный проект ЕБРР должен удовлетворять следующим требованиям:

- ▼ Осуществляться в одной из стран деятельности Банка.
- ▼ Иметь хорошие коммерческие перспективы (быть рентабельным).
- ▼ Иметь значительные инвестиции спонсора(ров) в денежном или ином виде.
- ▼ Способствовать развитию внутренней экономики или региональному сотрудничеству/торговле.

- ▼ Отвечать строгим стандартам ЕБРР в отношении банковского обеспечения, корпоративного управления и экологических норм.

ЕБРР финансирует проекты в частном секторе стоимостью от €5 миллионов в форме кредита или инвестиций. В соответствии с требованиями к минимальному финансированию, участие спонсора в проекте должно составлять не менее €5 миллионов, остальное финансирование обеспечивается третьими сторонами. Средний объем финансирования ЕБРР равняется €25 миллионам.

Небольшие проекты могут финансироваться через спонсируемых ЕБРР финансовых посредников или специальные программы, предполагающие незначительные прямые инвестиции. Это особенно важно для маленьких стран. Банк может также предоставить финансовые гарантии, но их доля в общем бизнесе невелика.

Структура проекта

Обычно ЕБРР финансирует до 35 процентов от общей стоимости нового проекта или 35 процентов долгосрочной капитализации проектной компании. Вы должны быть готовы к тому, что Банк потребует значительного участия спонсора(ов), по крайней мере, равного или превышающего вложения ЕБРР. Что касается остальных финансовых требований, дополнительные средства можно привлечь за счет проектных спонсоров или других финансовых организаций, участвующих в синдикатах ЕБРР.

Длительность проекта

Финансирование ЕБРР не является быстрым способом привлечения средств. Но при осуществлении долгосрочных проектов Банк может оказаться единственным решением. Участие ЕБРР — это как знак качества вашего бизнеса, оно поможет вам открыть другие двери. Чем лучше вы подготовите свои предложения по проекту, тем быстрее банкиры ЕБРР начнут действовать. Обычно подготовка сделки занимает от трех до шести месяцев, с момента начала работы до подписания проектных документов. Но процесс может затянуться. Вы должны быть терпеливы. Возможно, в процессе подготовки документов вы сможете привлечь финансирование на рынке. Это не создаст проблемы, потому что ЕБРР не должен предоставлять средства для проектов, которые на сопоставимых условиях может профинансировать рынок.

Виды финансирования

Кредиты. Структура кредитов ЕБРР предполагает достаточную гибкость, чтобы соответствовать требованиям клиента и проекта. Основные характеристики кредитов:

- ▼ Размер не менее €5 миллионов (меньше в некоторых маленьких странах).
- ▼ Фиксированная или плавающая процентная ставка.
- ▼ Приоритетная, субординированная, мезонинная или конвертируемая задолженность.
- ▼ Деноминация в основной иностранной или местной валюте.

- ▼ Краткосрочный, среднесрочный и долгосрочный период погашения — от одного года (для рабочего капитала или торгового финансирования) до 5-7 лет (для проектов, связанных с капитальными вложениями и модернизацией), до 10-15 лет (для инфраструктурных государственных проектов).
- ▼ По отдельным проектам возможно предоставление льготных периодов (*grace period*).



Инвестиции. ЕБРР может вкладывать средства размером от €2 до €100 миллионов в акционерный капитал компаний и финансовых организаций. Инвестиции осуществляются при выполнении ряда условий: ожидается соответствующая рентабельность инвестиций, Банк получает миноритарную долю и проект предполагает четкую стратегию выхода для Банка. Обычно выход происходит через 4-8 лет с момента инвестирования, срок варьируется в зависимости от проекта. Стратегия выхода Банка предусматривает продажу доли спонсорам проекта, стратегическим инвесторам или через IPO.

Гарантии. Банк может предоставить различные гарантии, от гарантий по всем рискам (для страхования кредиторов от невы-

платы вне зависимости от причины) до гарантий по отдельным рискам (для страхования от определенных событий). Во всех случаях должны быть известны и оценены максимальные риски, а также принят кредитный риск. Точные правовые определения гарантируемых событий и стоимость определяются на индивидуальной основе.

Проекты малого и среднего бизнеса

Практически во всех странах своей деятельности для проектов стоимостью менее €5 миллионов ЕБРР предоставляет кредиты через местных финансовых посредников (коммерческие банки, специализированные небольшие банки, фонды инвестиций и лизинговые компании). И уже эти посредники предоставляют кредиты компаниями микро, малого и среднего бизнеса. Финансовые требования не отличаются от общей политики Банка, но посредники могут принимать самостоятельные решения о том, кому предоставлять поддержку. Для получения данного типа финансирования рекомендуется обратиться в представительство ЕБРР в вашей стране, чтобы узнать, какие финансовые организации работают с ЕБРР и получить необходимые документы для подачи заявления.

Другие формы финансирования ЕБРР малых и средних проектов включают:

Прямые инвестиции (инвестирование в акционерный капитал). Такой вид финансирования предоставляется спонсируемыми ЕБРР фондами прямых инвестиций, до-

норскими фондами прямых инвестиций и напрямую Банком. ФПИ инвестируют в различные направления, включая развитие компании на начальном этапе, расширение бизнеса и приобретения.

Прямые инвестиции ЕБРР. Прямые инвестиции до €2,5 миллионов для компаний, которыми руководят опытные предприниматели, доступны через Программу прямых инвестиций ЕБРР (*EBRD Direct Investment Facility (DIF)*). Данная программа рассчитана на малые предприятия, работающие в таких странах и регионах, как Кавказ, Центральная Азия, Юго-Восточная Европа, Беларусь, Молдова, Украина и некоторые области России.

Торговое финансирование (Trade finance)

Через Программу по поддержке и развитию торговли (*The Trade Facilitation Programme (TFP)*) оказывается поддержка иностранной торговле в странах деятельности Банка. За счет Программы Банк покрывает политические и коммерческие платежные риски сделки, которые принимают на себя банки-эмитенты. Программа гарантирует любую торговую сделку, связанную с импортом или экспортом и осуществляемую в стране деятельности Банка. В частности, ЕБРР предоставляет гарантии международным коммерческим банкам (подтверждающим банкам) по обеспечению выплаты по инструментам, выпущенным банками-участниками (банками-эмитентами). Около 80 банков-эмитентов из региона ЕБРР участвуют в программе наряду с 490 подтверждающими банками по всему миру.

Программы развития бизнеса

ЕБРР поддерживает некоторые программы развития бизнеса, которые призваны повысить уровень управления и финансовую квалификацию в странах деятельности Банка:

- ▼ *Программа по реструктуризации управления (The TurnAround Management (TAM) Programme)* способствует повышению уровня знаний, развитию навыков и уверенности руководителей высшего звена промышленных компаний.
- ▼ *Программа профессиональных консалтинговых услуг (The Business Advisory Services (BAS) Programme)* рассчитана на местные консультационные компании, оказывающие профессиональные услуги малым и средним предприятиям.

Контакты: Юрий Полунеев

Телефон: +44 207 338 6740

Email: poluneey@ebrd.com

Юрий Полунеев, директор Департамента ЕБРР по Украине, Румынии, Молдове, Грузии и Армении.

«НОВОЕ БЛИЖНЕЕ ЗАРУБЕЖЬЕ» — СТРАНЫ БАЛТИИ И ЛОНДОН

ДЖЕФ РОБЕРТС

Impivaara Securities

Вильнюс — географический центр Европы, хотя жители Парижа могут с этим и не согласиться. Проблема, с которой сталкиваются компании из стран Балтии, так называемого «нового ближнего зарубежья», заключается в том, что люди в Лондоне имеют другие взгляды, и это различие становится особенно ощутимым, когда вы пересекаете Атлантику и оказываетесь в той великой части света, о которой Сэр Гарольд МакМилан говорил: «Европа там». Если вы хотите заимствовать на западных рынках, вы должны понимать западную психологию. И прежде чем рассчитывать на деньги богатых людей, вам нужно произвести на них благоприятное впечатление. Как написал Роберт Бернс, увидев насекомое на шляпе нарядной дамы во время церковной службы:

«Ах, если б у себя могли мы
Увидеть все, что ближним зримо,
Что видит взор идущих мимо
Со стороны, —
О, как мы стали бы терпимы
И как скромны!»

«Если вы хотите заимствовать на западных рынках, вы должны понимать западную психологию.»

Лондон, Сити и его причуды

Но прежде чем производить впечатление, вам надо понять этих людей, а также психологию финансовых рынков Лондона, которая сформировалась после событий 1990-х годов.

В 90-е годы индекс рынка *Financial Times* вырос в три раза. В то же время, рост экономики Великобритании составлял 11-12% в год. Многие страховые компании, тем не менее, выплатили очень небольшие проценты держателям полисов «с прибылью» (*with profits' policies*)*. Это были счастливые дни для боссов с их годовыми зарплатами от £1 миллиона и выше, но грустная пора для пенсионеров и тех, кто рассчитывал на эти полисы, чтобы погасить ипотечный кредит. Вплоть до того момента, когда рынок начал снижаться в начале нового тысячелетия, страховые компании жаловались, что не смогут выполнить свои обязательства. Потом рынок упал... и по-

* Полис страхования жизни, по которому к страховой сумме может быть добавлена дополнительная сумма либо дополнительные деньги будут выплачены в виде бонусов отдельно от страховой суммы, так как инвестирование фонда или фондов компании по страхованию жизни принесло прибыль.

хоже ни у одного журналиста пока не нашлось калькулятора, на котором можно было бы посчитать, что же происходило на самом деле в 1990-е годы.

В прошлом страховые программы и другие формы сбережений, подходящие для «вдов и сирот», были сбалансированы с акциями и облигациями. Инвестиции в облигации гарантируют возврат основной суммы, а проценты и купонная ставка определяются компанией или правительством, выпустившим облигации. В 90-е годы, когда рынок рос, большинство профессиональных инвесторов забыли, что они управляют чужими деньгами. Они размещали крупные депозиты и делали деньги за счет других. В результате, важным стал размер, а не качество и надежность инвестиционного дохода. Если бы страховые компании придерживались разумного баланса акций и облигаций, то сегодня они не находились бы в такой трудной ситуации. На самом деле инвестиционные «эксперты» начали придерживаться того процента акций, который требовался индексом, и все стали как все. Индексируемым фондам гарантированы низкие результаты: они продают слишком рано, а покупают слишком поздно.

Что это означает для компаний из нового ближнего зарубежья? Все просто, сегодня очень трудно найти серьезных покупателей новых акций, выпускаемых небольшими компаниями. Честные брокерские услуги с разумным доходом, оказываемые на основе независимых инвестиционных анализов, почти изжили себя.

Первоначальное публичное размещение акций

Так как большинство британских и европейских управляющих компаний просто копируют индекс (*closet indexers*) и опасаются регуляторных мер и исков за то, что тратят деньги на услуги, которые абсолютно необязательны для сохранения их «депозитов», комиссионные за простые операции с акциями резко снизились. Вы не можете содержать независимую инвестиционную аналитику за 0,2 процента, не говоря уже о каких-то исследованиях за 0,01 процента, когда деньги вкладываются в индексируемые фонды через различные торговые программы (*Program Trading*). Поэтому IPO в сотни раз привлекательнее для инвестиционных банков, чем обычные брокерские услуги и аналитика.



Но есть приятные исключения. Несколько крупных портфельных менеджеров действительно платят за исследования и содержат большой штат аналитиков, которые ходят на встречи с представителями компаний и изучают аналитические отчеты своих коллег. К сожалению наших читателей из стран Балтии, в Лондоне очень немного крупных инвестиционных компаний, в которых есть эксперты, способные понять, что акции вашей компании привлекательны. Но существует множество специализированных фирм, которые живут за счет того, что выполняют работу, которые должны выполнять управляющие компании — зарабатывать деньги ДЛЯ своих клиентов, покупая перспективные, недооцененные акции и продавая плохие и переоцененные бумаги.

Членство в ЕС формально открывает вам дорогу

Благодаря членству в ЕС ваша компания и акции становятся более приемлемыми для тех, кто хотел бы включить их в свои биржевые индексы.

Если продолжать на оптимистической ноте... то, мне кажется, что в мире наступают тяжелые времена, и компании из ближнего зарубежья станут важными инвестиционными целями. Небольшие балтийские компании предлагают более дешевые условия, чем в остальной перегретой Европе. Крупные компании в Англии или Германии могут оказаться в трудном положении и для решения проблем им потребуются небольшие компании в маленьких странах с гибкими условиями. Старая *Ганза* — мини-глобализация, работающая на вас.

Экономика и рынок акций — имеет ли это какое-то значение?

За последние десять лет экономика Эстонии выросла в 5,6 раза. Экономика Литвы развивается сегодня самыми высокими темпами во всем Евросоюзе. Замечательный город Рига в Латвии — традиционное окно на Запад для российского бизнеса. Если считать и Калининград — потенциальный Гонконг на Балтике, то у нас есть 8 миллионов человек в новом ближнем зарубежье. Я подозреваю, что Швеция с таким же населением будет продолжать экспортировать капитал в страны Балтии, где возможности намного лучше. Но какую роль в этих странах играет рынок акций? В основном, национальные рынки всегда были тем местом, где иностранцы могли, болезненно медленно, покупать акции в надежде продать в будущем свою долю иностранной корпорации, которая, наконец, осознает необходимость прихода в эту страну. Похоже, крупные компании любят покупать переоцененные акции ... и серьезные управляющие компании должны их предлагать.

Сегодня шведско-финская биржа поглотила национальные биржи в странах Балтии, и все смешалось. В конечном счете, все электронные и все фармацевтические компании окажутся в одном списке. И только компании первого эшелона будут интересоваться «копировщиков индекса», о которых говорилось выше. Ликвидные дорогие акции, например, энергетических компаний, либо уже контролируются иностранными инвесторами, либо имеют ограниченное хождение. При том, что торговый оборот на внебиржевом рынке, особенно в Риге, значительно превышает объем официальных торгов, ежедневный объем торгов в Хельсинки или Стокгольме в сотни раз выше. Печально, что сегодня нельзя найти такую сравнительную статистику, как во времена, когда местные биржи имели свои веб-сайты.

Но успешное IPO (хорошая продукция, хорошие показатели, хорошее управление), особенно в Риге, несомненно, привлечет внимание.

Джефф Робертс

Телефон: +44 207 284 3937

Email: jroberts@cix.co.uk

Impivaara Securities — компания, специализирующаяся на изучении и анализе рынков России, Балтии и Финляндии для своих корпоративных клиентов из финансового сектора.

ИНФОРМАЦИЯ ДЛЯ ЖЕЛАЮЩИХ РАБОТАТЬ В ВЕЛИКОБРИТАНИИ

ДЖОНАТАН ЧАЙМОВИК

Clyde & Co

Итак, вы решили жить и работать в Великобритании? Тогда вам будет интересен краткий обзор некоторых основных вопросов.

Регистрация представительства в Великобритании

Все юридические и физические лица, присутствующие на территории Великобритании, должны иметь аккредитацию: для юридического лица это означает, как минимум, регистрацию представительства.

Критерий для определения присутствия на территории Великобритании. Если компания, зарегистрированная в одной из стран бывшего Советского Союза (или одно из ее аффилированных лиц, которое не зарегистрировано на территории Великобритании), физически находится на территории Великобритании, то необходимо получить регистрацию в течение одного месяца. Местонахождением считается место, имеющее обозначение (например, вывеска на двери дома), где можно найти эту компанию, или другое место без обозначения, но в котором данная компания «обычно ведет бизнес».

Два вида аккредитации (регистрации). В Великобритании существует два вида регистрации иностранных компаний (отчасти, как следствие принятие единых правил в ЕС (*EU harmonization rules*)):

- ▼ *Регистрация по местонахождению (Place of Business Registration).* Если решения, касающиеся ведения бизнеса, не будут приниматься непосредственно в Великобритании, тогда необходимо получить регистрацию по местонахождению. Если компания открывает только представительский офис, подпадает регистрация по местонахождению.
- ▼ *Регистрация отделения (Branch Registration).* Если решения по управлению бизнесом будут приниматься на территории Великобритании, тогда требуется получение регистрации отделения.

Процедура регистрации. Процесс регистрации заключается в подаче соответствующих документов и заявления, а также в оплате регистрационной пошлины.

«Наем иностранного гражданина, не имеющего законного разрешения на работу в Великобритании, расценивается как уголовное преступление.»

- ▼ *Регистрация по местонахождению:* компании из стран бывшего Советского Союза обязаны подать заполненную форму BR1; заверенную копию учредительных документов, заверенный перевод на английский язык учредительных документов (если они не составлены на английском языке), оплатить регистрационную пошлину в £20.
- ▼ *Регистрация отделения:* компании из стран бывшего Советского Союза должны представить заполненную форму 691; заверенную копию учредительных документов; заверенный перевод на английский язык учредительных документов (если они не составлены на английском языке); копию последней финансовой отчетности, заверенной аудитором, если компания выпускает отчетность в соответствии с законодательством своей страны; в случае отсутствия отчетности на английском языке — заверенный перевод; оплатить регистрационную пошлину в £20.

Иммиграция

Иммиграция в другую страну — это продукт нашего времени. Крайне важным для процесса иммиграции является полное соблюдение иммиграционных законов. В настоящее время вопрос мировой безопасности стал весьма актуален. Наем иностранного гражданина, не имеющего законного разрешения на работу в Великобритании, расценивается как уголовное преступление, сурово карающееся властями. Ниже рассматриваются основные факторы, которые необходимо учитывать при иммиграции в Великобританию.

Права граждан стран, входящих в Европейскую экономическую зону (ЕЭЗ)

Граждане стран, входящих в Европейскую экономическую зону, могут свободно передвигаться по территории стран-участников ЕЭЗ. Поэтому каждый гражданин ЕЭЗ имеет право получить оплачиваемую работу в любом государстве, входящем в ЕЭЗ, при соблюдении определенных административных формальностей.

В настоящее время в Европейскую экономическую зону входят следующие страны: Австрия, Бельгия, Кипр, Чешская Республика, Дания, Эстония, Финляндия, Франция, Германия, Греция, Венгрия, Исландия, Ирландия, Италия, Латвия, Лихтенштейн, Литва, Люксембург, Мальта, Нидерланды, Норвегия, Польша, Португалия, Словакия, Испания и Швеция. Для граждан восьми из десяти стран, которые недавно присоединились к Европейской экономической зоне, за исключением Мальты и Кипра, необходимо соблюдать определенные формальности. Гражданам Швейцарии не требуется получения разрешения на работу в Великобритании.

Гражданам других стран, которые не пользуются долгосрочным правом на въезд, пребывание и работу на территории Великобритании, необходимо предварительно получить статус иммигранта, позволяющий им находиться и работать в стране.

Разрешение на работу

Как и в большинстве стран, в Великобритании схема получения разрешения на работу дает преимущества британским работодателям. По данной схеме, британский работодатель может подать заявление на оформление на работу иностранного

гражданина, при условии, что иностранный гражданин удовлетворяет определенным минимальным требованиям к профессиональному опыту и навыкам и что данная позиция отвечает схеме получения разрешения на работу. Заявления на получение разрешения на работу рассматриваются Департаментом Великобритании по выдаче разрешений на работу (*Work Permits UK*), которое подчиняется Министерству внутренних дел (*Home Office*).

Сроки получения разрешения зависят от вида заявления и от того, требуется ли предварительное размещение объявления о вакансии в странах ЕЭЗ. После получения разрешения на работу, иностранный гражданин подает заявление на въезд в Великобританию как лицо, имеющее разрешение на работу. При наличии разрешения на работу, супруг(а) и, в определенных случаях, гражданский супруг(га) и иждивенцы тоже могут подать заявление на получение разрешения на въезд в Великобританию. После прохождения формальностей по получению разрешения на въезд, супруг(а), партнер и иждивенцы могут свободно работать в Великобритании.

Иммиграции в качестве «единственного представителя»

Иностранная компания, не имеющая отделения, дочерней компании или иного представительства, может направить в Великобританию гражданина страны, не входящей в ЕЭЗ, для создания своего присутствия. Такой гражданин должен иметь намерение в течение одного года с момента прибытия в Великобритании открыть отделение или дочернюю компанию, на 100 процентов принадлежащую иностранной компании. Данная категория подходит для руководителей высшего звена, которые по прибытию в Великобританию будут наделены полномочиями по управлению бизнесом в стране, принятию решений, важных для управления компанией, и участию в переговорах от имени иностранной материнской компании.

Заявление подается в консульство Великобритании в стране заявителя, для чего потребуются предоставить документы, подтверждающие создание бизнеса компании за границей, намерение вести бизнес в Великобритании и статус предполагаемого единственного представителя.

После того, как получено разрешение на въезд «единственного представителя», супруг(а), партнер (как указано выше) и/или иждивенцы также получают право въезда на территорию Великобритании. Статус «единственного представителя» предоставляется на первые 12 месяцев. При выполнении определенных требований, статус может быть продлен еще на три года.

Иммиграция в качестве инвестора

Иностранный гражданин может приехать в Великобританию в качестве инвестора на следующих условиях:

- ▼ Наличие собственных, подконтрольных ему средств в размере не менее £1 миллиона, которые могут быть использованы на территории Великобритании.
- ▼ Готовность инвестировать не менее £750 тысяч на территории Великобритании в облигации правительства Великобритании, акционерный и заемный капитал торгуемых компаний, зарегистрированных в Великобритании (за неко-

торым исключением) и проживать в Великобритании. Кроме того, необходимо подтвердить возможность обеспечить свое проживание и содержание в стране, не прибегая к государственной поддержке, хотя обычно это не является проблемой для граждан, приезжающих в качестве инвестора.

- ▼ Заявление на получения статуса инвестора подается в консульство Великобритании в стране заявителя. После получения статуса, супруг(а), партнер (как указано выше) и иждивенцы инвестора могут подавать заявление на получение разрешения на въезд в Великобританию.

По прибытии в Великобританию инвестор не имеет права работать по найму, но может самостоятельно вести предпринимательскую деятельность. Статус инвестора предоставляется на первые 12 месяцев. При выполнении определенных требований, статус может быть продлен еще на три года.

Программа для высококвалифицированных специалистов (*Highly Skilled Migrant Programme*)

Выдающиеся граждане могут подать заявление на въезд в Великобританию по программе HSMP, которая была утверждена в январе 2002 года. Цель программы — привлечь особо успешных иностранных граждан для проживания и работы в Великобритании. Данная схема строится на балльной оценке, когда иностранный гражданин должен набрать не менее 65 баллов в различных категориях, включающих:

- ▼ образование;
- ▼ доход в предыдущие годы;
- ▼ карьерные достижения;
- ▼ наличие опыта работы на руководящих должностях;
- ▼ ценз партнера.



Заявления на участие в данной программе рассматриваются в Департаменте по выдаче разрешений на работу (*Work Permits (UK)*). В отличие от разрешений на работу статус квалифицированного специалиста присваивается самим гражданам, а не компаниям. Таким образом, иностранный гражданин, приезжающий в Ве-

ликобританию по системе *Highly Skilled Migrant Programme*, имеет право работать по найму в любой британской компании по своему выбору.

Иммиграция в качестве бизнесмена

Иностранный гражданин может приехать в Великобританию с целью открытия собственного бизнеса, при условии, что он располагает не менее £200 тысячами собствен-

ных средств, которые находятся в его распоряжении и могут быть использованы в Великобритании, и готов инвестировать их в развитие бизнеса на территории страны. Он должен принимать активное участие в ведении бизнеса, уровень финансовых вложений должен быть пропорционален его доли в бизнесе. Обычно заявитель должен иметь контрольную или равную контрольной долю в компании. Бизнес можно основывать с нуля или осуществлять капитальные вложения в уже существующий бизнес.

Заявления на получение статуса бизнесмена подаются в консульство Великобритании в стране проживания заявителя. Для этого требуется предоставить документы, подтверждающие характер бизнеса, наличие средств и способность заявителя обеспечить свое содержание и проживание. Заявитель должен иметь реальную потребность в осуществлении инвестиций и оказании услуг на территории Великобритании.

После получения статуса иностранный гражданин может въезжать на территорию страны. Супруг(а) и дети на иждивении получают право подать заявление на получение разрешения на въезд в Великобританию.

Деловая виза/гостевая виза

Любому иностранному гражданину, приезжающему в Великобританию в качестве гостя, не разрешается вести трудовую деятельность в течение всего срока его пребывания в стране. Гостевая виза выдается максимум на шесть месяцев и не продлевается.

При посещении Великобритании по деловой визе гражданин имеет право выполнять определенные задачи, предусмотренные его обязанностями во время пребывания, но ему, в общем случае, запрещается предоставлять услуги и товары британской компании на платной основе. Деловая виза выдается максимум на шесть месяцев и не продлевается.

Гостевая и деловая визы выдаются консульством Великобритании или Верховным комитетом в стране заявителя.

Это только краткий обзор вопросов иммиграции. В каждом конкретном случае необходимо строго соблюдать иммиграционные законы Великобритании, поэтому рекомендуется получить подробную юридическую консультацию.

Джонатан Чаймовик

Телефон: +44 207 623 1244

Email: Jonathan.Chaimovic@clydeco.com

Clyde & Co — международная юридическая фирма, предоставляющая полный спектр услуг, включая консультирование клиентов по вопросам иммиграции с целью осуществления трудовой деятельности и регистрации представительства в Великобритании.

ПОЛЕЗНЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ В ВЕЛИКОБРИТАНИИ

САРА РОБИНСОН

The PBN Company, Лондон

Деловые и торговые представительства

Российско-Британская торговая палата (*Russo-British Chamber of Commerce*)

Российско-Британская торговая палата (РБТП) призвана содействовать развитию торгово-экономических отношений между Россией и Великобританией. Услуги для членов РБТП включают предоставление ежемесячного делового бюллетеня, подробной информации о регионах и компаниях, организацию выставок и конференций и консультирование российских компаний по вопросам ведения бизнеса. Для получения дополнительной информации посетите www.rbcc.com.
Офисы РБТП:

42 Southwark Street
London SE1 1UN
Тел.: +44 (0) 20 7403 1706
Факс: +44 (0) 20 7403 1245
Контакты: Крим Гилберт (Chris Gilbert),
Коммерческий директор, Великобритания

123056, Москва
Дукат Плаза II
Ул. Гашека, 7
3 этаж
Тел.: +7 095 961 2160
Контакты: Ричард Уоллис (Richard Wallace),
Директор московского представительства

191104, Санкт-Петербург,
Литейный проспект, 36
Офис 4
Тел.: +7 812 336 5080

Контакты: Дэн Кирвэл (Dan Kearvell),
Директор представительства в Санкт-
Петербурге

Лондонское управление по международным финансовым услугам (*International Financial Services London*)

IFSL — частная организация, спонсируемая в основном за счет членских взносов. Управление занимается продвижением финансовых услуг, предоставляемых британскими компаниями на международном рынке. Международная Группа Управления содействует расширению услуг своих компаний на зарубежных рынках, налаживая контакты с потенциальными иностранными (включая Россию и другие страны бывшего СССР) партнерами на различных мероприятиях, проводимых в Великобритании и в других странах. Для получения дополнительной информации посетите www.ifsl.org.uk

29-30 Cornhill
London EC3V 3NF
Тел.: +44 (0) 20 7213 9100
Контакты: Кристофер Гудвин (Christopher
Goodwin), Глава департамента по СНГ,
Международная группа

Конфедерация британских промышленников (*Confederation of British Industry*)

Конфедерация британских промышленников — главная организация, объединяющая работодателей Великобритании. Цель конфедерации — выступать от имени бизнеса и лоббировать его интересы среди работников, правительства и за рубежом. Конфедерация напрямую сотрудничает с аналогичными иностранными объединениями, включая Российский союз промышленников и предпринимателей (РСПП), и консультирует по вопросам государственной политики Великобритании. Для получения дополнительной информации посетите www.cbi.org.uk

Centre Point
103 New Oxford Street
London WC1A 1DU
Тел.: +44 (0) 20 7395 8239
Контакты: Паулин Ширмэн (Pauline Shearman), Глава департамента по Европе и Востоку

Ассоциация британских банкиров (*British Bankers' Association*)

Ассоциация британских банкиров представляет банки и другие компании по оказанию финансовых услуг в Великобритании. Ассоциация объединяет свыше 250 участников и ассоциированных членов, которые финансируют деятельность АББ. Для получения дополнительной информации посетите www.bba.org.uk

Pinner's Hall
105-108 Old Broad Street
London EC2N 1EX
Тел.: +44 (0) 20 7216 8817

Организация по торговле и инвестициям Великобритании (*UK Trade & Investment*)

Организация по торговле и инвестициям — правительственная организация, оказывающая поддержку как британ-

ским компаниям, работающим на международных рынках, так и иностранным компаниям, желающим установить деловые связи в Великобритании. Для получения дополнительной информации посетите www.uktradeinvest.gov.uk

Kingsgate House
66-74 Victoria Street
London SW1E 6SW
Тел.: +44 (0) 20 7215 8000
Факс: +44 (0) 20 7215 8313
Контакты: Дэвид Саргент (David Sargent)

Департамент международного развития (*Department for International Development (DFID)*)

Департамент международного развития является правительственной организацией, которая руководит программами Великобритании по оказанию международной помощи. DFID предоставляла финансирование для нескольких проектов по экономическому развитию в России и других странах бывшего Советского Союза. Для получения дополнительной информации посетите www.dfid.gov.uk

1 Palace Street
London SW1E 5HE
Тел.: +44 (0) 845 300 4100
Контакты: Джессика Ирвин (Jessica Irvine), Глава департамента по Европе и Центральной Азии

Посольства и торговые представительства

Посольство Российской Федерации

www.rusemblon.org
5 Kensington Palace Gardens
London W8 4QS
Тел.: +44 (0) 207 229 8027

Российская торговая делегация в Великобритании

Российская торговая делегация — правительственная организация, представляющая экономические интересы

России в Великобритании. Для получения подробной информации посетите www.rustradeuk.org

Westfield
33 Highgate West Hill
London N6 6NL
Тел.: +44 (0) 20 8340 1907
Контакты: Владимир Раздухов, Торговый представитель

Посольство Украины в Лондоне

www.ukremb.org.uk
60 Holland Park
London W11 3SJ
Тел.: +44 (0) 20 7727 6312
Факс: +44 (0) 20 7792 1708
Контакты: Виталий Лисовенко, Глава торговой и экономической миссии

Посольство Латвии в Лондоне

<http://latvia.embassyhomepage.com>
45 Nottingham Place
London W1U 5LY
Тел.: +44 (0) 207 312 0040
Факс: +44 (0) 207 312 0042
Контакты: Ева Якобсоне (Ieva Jakobsonе), Секретарь по экономическим вопросам

Посольство Литвы в Лондоне

www.lithuanianembassy.co.uk
84 Gloucester Place
London W1U 6AU
Тел.: +44 (0) 207 486 6401
Факс: +44 (0) 207 486 6403
Контакты: Ольга Стравинскиене (Olga Stravinskiene), Атташе по торговым вопросам (Commercial Attache)

Посольство Эстонии в Лондоне

www.estonia.gov.uk
16 Hyde Park Gate
London SW7 5DG
Тел.: +44 (0) 207 589 3428
Факс: +44 (0) 207 589 3430
Контакты: Мелис Куусберг (Meelis Kuusberg), Глава офиса в Великобритании, Организация по развитию предпринимательства Эстонии (Enterprise Estonia).

Посольство Казахстана в Лондоне

www.kazakhstanembassy.org.uk
33 Thurloe Square
London SW7 2SD
Тел.: +44 (0) 207 581 4646
Факс: +44 (0) 207 584 8481
Контакты: Чингиз Канапьянов, Консул

Биржи и регуляторы

Лондонская фондовая биржа (*London Stock Exchange*)

www.londonstockexchange.com
10 Paternoster Square
London EC4M 7LS
Тел.: +44 (0) 207 797 1000
Контакты: Джон Эдвардс (Jon Edwards), Старший менеджер по вопросам развития международного бизнеса

Управление по финансовым услугам (*Financial Services Authority*)

Управление по финансовым услугам — независимая неправительственная организация, регулирующая рынок финансовых услуг в Великобритании.

www.fsa.gov.uk
25 The North Colonnade
Canary Wharf
London E14 5HS
Тел.: +44 (0) 207 066 1000

Совет по вопросам слияний и поглощений (*The Panel on Takeovers and Mergers*)

www.thetakeoverpanel.org.uk
PO Box 226
10 Paternoster Square
London, EC4M 7LS
Тел.: +44 (0) 207 382 9026

FTSE International (индекс, публикуемый газетой *Financial Times*)

www.ftse.com
St Alphage House
2 Fore Street
London EC2Y 5DA
Тел.: +44 (0) 207 448 1800
Контакты: Николь Уэйнер (Nichole Weiner), Директор по работе с клиентами

Лондонская международная биржа
финансовых фьючерсов и опционов
(*London International Financial Futures
and Options Exchange (LIFFE)*)

www.liffe.com
Cannon Bridge House
1 Cousin Lane
London EC4R 3XX
Тел.: +44 (0) 207 623 0444

Лондонский офис Системы автоматиче-
ской котировки Национальной ассоциа-
ции фондовых дилеров (*Nasdaq
International Ltd.*)

www.nasdaq.com
120 Old Broad Street
London EC2N 1AR
Тел.: +44 (0) 207 825 5500

Нью-Йоркская фондовая биржа
(представительство в Лондоне)

www.nyse.com
Queensberry House
3 Old Burlington Street
London W1S 3AE
Тел.: +44 (0) 207 025 7880

Авиакомпании

British Airways

www.britishairways.com
Waterside
PO Box 365
Harmondsworth
West Drayton UB7 0GB
Тел.: +44 (0) 870 850 9850

Аэрофлот

www.aeroflot.co.uk
70 Piccadilly
London W1J 8HP
Тел.: +44 (0) 207 355 2233

Air Astana (Казахские авиалинии)

www.air-astana.kz
5 Hobart Place
London SW1 0HU
Тел.: +44 (0) 207 393 1253

Air Baltic (Латвийские авиалинии)

www.airbaltic.com
World Business Centre
Newall Road
Hounslow
Middlesex TW6 2RE
Тел.: +44 (0) 870 607 2727

Эстонские авиалинии

www.estonian-air.ee
Terminal House
52 Grosvenor Gardens
London SW1 0AU
Тел.: +44 (0) 207 333 0196

Литовские авиалинии

www.lal.lt
Room 1025 First Floor
North Terminal,
London Gatwick Airport
West Sussex RH6 0PJ
Тел.: +44 (0) 1293 579 900

Трансаэро (Российские авиалинии)

www.transaero.ru
«Flight Directors»
Flight House
Fernhill road
Horley
Surrey RH6, 9SY
Тел.: +44 (0) 870 850 7767

Украинские международные авиалинии (*Ukraine International Airlines*)

www.ukraine-international.com
Oak House
Country Oak Way
Crawley
West Sussex
RH11 7ST
Тел.: +44 (0) 1293 596 609

Сара Робинсон
Телефон: +44 207 580 6367

Email: sarah.robinson@pbnco.com

