

## УПРАВЛЕНИЕ ОТНОШЕНИЯМИ С ИНВЕСТОРАМИ В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ САНКЦИЙ

© 2018 г. М. Санталова

САНТАЛОВА Марина Сергеевна, старший преподаватель,  
НИУ МЭИ, РФ, 111250 Москва, Красноказарменная ул., 14 ([marina-santalova@yandex.ru](mailto:marina-santalova@yandex.ru)).

Статья поступила в редакцию 22.08.2017.

Рассматриваются отношения российских компаний с инвесторами (*IR*) в условиях неблагоприятной геополитической обстановки и экономических санкций. Среди наиболее целесообразных *IR*-инструментов выделены активное участие в инвестиционных конференциях и проведение роадшоу; расширение базы инвесторов за счет азиатского и ближневосточного регионов для поддержания ликвидности акций; привлекательная дивидендная политика и обратный выкуп акций; поддержание строгой финансовой дисциплины. Прогнозируется, что российские эмитенты, которые активно вовлечены в контакты с иностранными инвесторами, получают наиболее значительный прирост акционерной стоимости после нормализации политической обстановки.

**Ключевые слова:** отношения с инвесторами, экономические санкции, иностранные инвесторы, корпоративное управление, инвестиции.

DOI: 10.20542/0131-2227-2018-62-4-84-90

После вступления Д. Трампа в должность президента США в январе 2017 г. активно дискутировались возможности смягчения политической напряженности в отношениях с Россией. За более конструктивный подход к сотрудничеству выступали и многие политики ЕС. Однако в реальности Запад продолжает и даже усиливает санкционные ограничения как в отношении российских компаний, так и деятельности иностранных фирм на территории РФ. Такое положение существенно снижает интерес инвесторов к российским компаниям, требует от них дополнительных усилий для получения доступа к внешним источникам финансирования.

Чрезвычайно актуальным становится повышение эффективности управления отношениями с инвесторами (*Investor Relations, IR*). Цель – несмотря на политические и экономические сложности поддерживать акционерную стоимость компании и обеспечивать необходимый уровень финансирования ее дальнейшего развития. Рассмотрением отношений с инвесторами занимались такие зарубежные ученые, как Р.М. Альтман, Дж. Грэйвз, Дж.П. Дерриман, Б.М. Коул, К.Р. Хиггинс, Р.Э. Фриман, Л. Барух, С. Брэгг, А. Ласкин, Т. Рьян, Ч. Якобс, Г. Картажайя, Ф. Котлер, Д. Янг. В России им уделяется меньшее внимание (отметим, в частности, работы И.И. Бобровой, В.А. Зимины, А. Буздалина), причем вопросы эффективности взаимодействия российских компаний

с мировым финансовым сообществом в условиях санкций проработаны недостаточно. Несмотря на актуальность темы, лишь несколько авторов касались ее [1, 2]. Данная статья посвящена анализу, оценке и выбору лучших примеров из российской практики в отношениях с инвесторами в условиях санкций и разработке рекомендаций по совершенствованию *IR*-сферы.

### I

Санкции против РФ со стороны США, ЕС и некоторых других стран были введены в 2014 г., после чего не раз корректировались и ужесточались. Наиболее негативно на отечественной экономике сказывается ограничение возможности доступа крупнейших российских компаний и банков к заимствованиям на глобальном финансовом рынке. Среди них Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Роснефть, Транснефть, Газпром нефть, Оборонпром, ОАК. Прямой запрет на предоставление им финансирования косвенно ограничивает иноинвестиции и в те компании, на которые санкции формально не распространяются (вследствие более осторожного отношения западных банкиров к сделкам с российскими участниками рынка ценных бумаг). По оценкам Е. Гурвича и И. Прилепского, суммарный отток капитала из России в связи с введением санкций в 2014–2017 гг. – около 170 млрд долл. [3, с. 33].

Естественно, санкции – не единственная причина рецессии в российской экономике. Снижение цен на нефть в 2015–2016 гг., падение курса рубля, общее ухудшение внутренней конъюнктуры, несовершенство институциональной структуры привели к сложностям в социально-экономической сфере. Санкции снизили возможности ведущих отечественных компаний противостоять негативным обстоятельствам. Оказался ограничен их доступ на зарубежные рынки капитала, снизилась привлекательность инвестирования в нашу страну. В первую очередь это затронуло нефтегазовую отрасль: реализация новых проектов здесь затруднена проблемами с доступом не только к внешнему финансированию, но и к новейшим технологиям и оборудованию. Иностранные инвесторы в своем большинстве заняли выжидательную позицию, дистанцировавшись от проектов, связанных с российским бизнесом.

Капитализация 100 крупнейших российских компаний с конца 2013 г. по конец 2015 г. снизилась более чем вдвое [4]. В конце 2014 г. капитализация всего российского рынка акций оказалась ниже капитализации компании *Apple* (около 500 против 660 млрд долл.). К концу 2016 г. часть падения удалось отыграть за счет укрепления курса рубля, некоторой стабилизации геополитической обстановки, позитивных ожиданий от результатов выборов в США, роста прибыли большей части эмитентов. Тем не менее совокупная капитализация 100 крупнейших отечественных компаний остается на четверть ниже, чем в 2013 г. В настоящее время российские акции существенно недооценены и торгуются с дисконтом порядка 40–60% по отношению к акциям компаний из других стран с развивающимися рынками.

Кроме того, наблюдаются серьезные изменения в ликвидности рынков акций, которая отражает активность инвесторов и их заинтересованность в ценных бумагах. Если в 2012–2013 гг. на наши биржи приходилось чуть более 70% объемов торгов российскими акциями и депозитарными расписками, то в 2015–2016 гг. – почти 90% [5, с. 106]. Такой рост доли происходил на фоне сокращения совокупного объема торгов в количественном выражении, что свидетельствует не о росте конкурентоспособности российских бирж, а о снижении интереса международных инвесторов к российским акциям и депозитарным распискам. Что касается долгового рынка, то, по данным Московской биржи, объем размещений корпоративных еврооблигаций российскими эмитентами в 2016 г. снизился по сравнению с 2013 г. более чем в 4 раза (с 53 до 12 млрд долл.) [6].

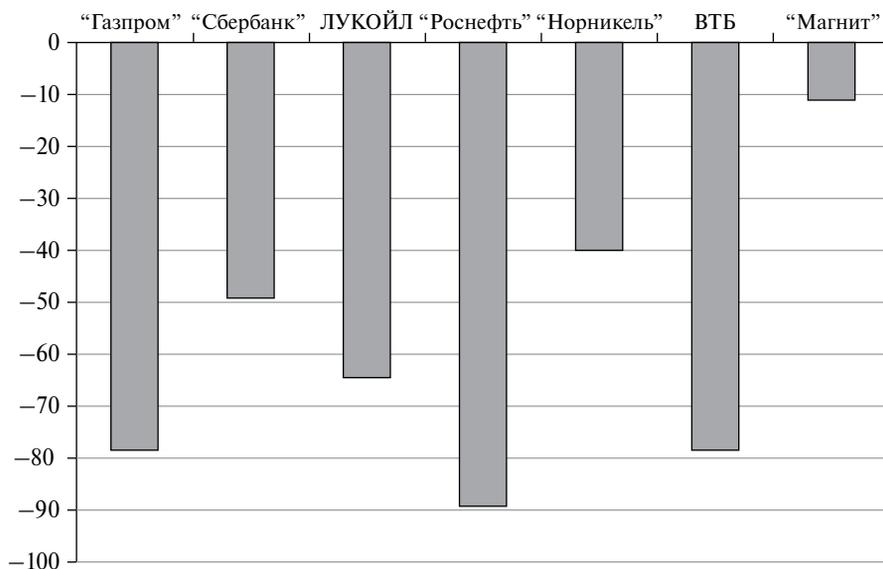
Необходимо принять во внимание, что в результате общего ухудшения ситуации в российской экономике и положения страны в мире два ведущих международных рейтинговых агентства – *Standard&Poor's* и *Fitch* – снизили рейтинг РФ до уровня ниже инвестиционного, что означает высокую степень риска вложений в российские компании. В соответствии с правилами некоторых иностранных инвестиционных фондов, при снижении рейтинга эмитента до спекулятивного уровня они обязаны продать ценные бумаги, которыми они владели, из-за превышения уровня допустимого риска.

## II

Любой кризис – время не только сложностей, но и новых возможностей для выстраивания и укрепления отношений с инвесторами на основе взаимного доверия. Часто именно кризис показывает, насколько грамотно действует служба по отношениям с инвесторами, насколько она результативна [7]. Компании, которые продолжают активно заниматься *IR*, объясняют инвесторам все детали своей деятельности, текущей обстановки и возможных вариантов ее развития. В общении с инвесторами их *IR*-специалисты не ограничиваются обсуждением сугубо финансовых и операционных результатов, а предлагают анализировать текущую ситуацию с учетом всех рисков, прогнозировать различные варианты развития событий в стране пребывания и в мире в целом.

Наиболее целесообразная *IR*-стратегия при проведении встреч и выступлений на конференциях в современных условиях – акцентировать внимание на долгосрочной стратегии, реалистично оценивая риски и возможности, а также ожидания инвесторов. Последние высоко ценят строгую финансовую дисциплину, приобретение компанией активов по невысоким ценам, рост дивидендных выплат, обратный выкуп акций для поддержания акционерной стоимости.

Положительным примером деятельности в условиях санкций может служить ПАО «Магнит», акции которого обращаются на Лондонской фондовой бирже (ЛФБ) с 2008 г. На текущий момент его капитализация составляет более 20 млрд долл., что существенно выше показателя других российских компаний в секторе розничной торговли. В 2016 г. компания провела роудшоу в Бостоне, Франкфурте, Копенгагене, Амстердаме, Париже, Лондоне, Стокгольме, Торонто, Нью-Йорке, Дубае, Абу-Даби, Дохе, а также участвовала в 10 инвестиционных конференциях. Такая активность



**Рис.** Изменения объемов торгов акциями ведущих российских эмитентов на Лондонской фондовой бирже (ЛФБ), в системе *International Order Book*, 2012–2016 гг., %

Источник: [9].

позволяет поддерживать высокую ликвидность акций. В то время как объемы торгов депозитарными расписками шести крупнейших российских эмитентов на ЛФБ (“Газпром”, “Сбербанк”, ЛУКОЙЛ, “Роснефть”, “Норникель”, ВТБ) в 2016 г. по сравнению с 2012 г. сократились в среднем на 66%, объемы торгов расписками “Магнита” за тот же период упали лишь на 11% [8] (рис.).

Естественно, нельзя утверждать, что такие показатели – результат лишь *IR*-политики компании. В первую очередь рынком положительно оцениваются ее операционные достижения. Однако активная деятельность в сфере отношений с инвесторами позволяет привлечь внимание к ним финансового сообщества, повысить узнаваемость своего инвестиционного бренда, донести до инвесторов информацию для построения ими бизнес-моделей.

Компания “Магнит” и ее руководство неоднократно удостоивались премий за лучшую деятельность в сфере отношений с инвесторами (*Institutional Investor 2010*, *Thomson Reuters 2009*, *IR Magazine 2011*, *2013*, Конференции по защите прав инвесторов в 2011 и 2012 гг., “Интерфакс” и *AK&M* в 2012 г., *Boston Consulting Group* в 2013 и 2014 гг.). Из негативных моментов можно выделить низкую степень привлечения и взаимодействия с отечественными инвесторами. Характерно, что даже ключевые презентационные материалы компании представлены лишь на английском языке.

Такие компании, как “Роснефть”, “Газпром”, ЛУКОЙЛ, ВТБ, также осуществляют взаимодействие с иностранными инвесторами несмотря на

кризис. Однако активность подобной деятельности (количество роудшоу, конференций, встреч) в среднем несколько снизилась, что негативно отражается на ликвидности и акционерной стоимости. Многие из них для поддержания стоимости акций и заинтересованности инвесторов проводят выкуп своих акций, учитывая их невысокую стоимость. Так, на балансе компании ЛУКОЙЛ количество собственных акций, выкупленных у акционеров с 2011 по 2016 г., выросло с 76 до 138 тыс. [9], а количество акций в свободном обращении снизилось на 8%.

Пример успешного развития отношений с инвесторами в кризисных условиях демонстрирует попавшее под санкции ОАО “НОВАТЭК”. В 2005 г. компания осуществила листинг глобальных депозитарных расписок на Лондонской фондовой бирже, получив разрешение Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) на обращение за пределами РФ почти 30% уставного капитала. Объем торгов расписками компании на ЛФБ в 2012 г. оценивался в 9.5 млрд долл., а в 2016 г. составил всего 3.6 млрд долл. Для поддержания интереса инвесторов НОВАТЭК меняет дивидендную политику: в 2015 г. рост дивидендов в годовом исчислении составил 31% (около 30% скорректированной чистой прибыли).

В своих презентациях, предвосхищая вопрос о закрытии доступа к западным капиталам, НОВАТЭК делает акцент на достаточности имеющихся у нее средств для финансирования текущей деятельности и капитальных вложений. Во-первых,

отмечается, что капитальные вложения существенно ниже операционного денежного потока. Так, в 2016 г. они составили около 35 млрд руб., а поток – более 170 млрд руб. У североамериканских конкурентов НОВАТЭК (*Encana, Chesapeake, Apache, Devon, Anadarko, SWE, EOG, Pioneer*) наблюдается обратная картина – для обеспечения капвложений им приходится прибегать к внешним долговым заимствованиям либо выпускать дополнительные акции. Во-вторых, указывается на заключение соглашений с китайскими и японскими банками, что обеспечивает получение средств в обход западных санкций. НОВАТЭК также наладил сотрудничество с японскими и китайскими компаниями по совместной разработке СПГ-проектов и арктических месторождений, что поможет обойти запреты на технологический обмен с западными участниками [10]. В-третьих, НОВАТЭК получила кредитные линии в российских банках с лимитами до 120 млрд руб.

Из негативных моментов можно отметить снижение активности участия в отраслевых конференциях и выставках (15 в 2015 г. против 20 в 2013 г.). Кроме того, в презентациях, а также в годовом отчете отсутствует детальное рассмотрение вопроса о влиянии санкций на деятельность компании, что весьма актуально для инвесторов. Единственным развернутым сообщением на эту тему стал пресс-релиз от 17.07.2014 [11], в котором заявляется, что включение компании в санкционный список необоснованно и не должно отразиться на ее деятельности и поведении инвесторов. Презентация компании не обновлялась с 2011 г., хотя очевидно, что произошедшие изменения в структуре финансирования и доступе к технологиям не могли не повлиять на ее деятельность и стратегию.

Пример успешного размещения еврооблигаций в условиях санкций демонстрирует Государственная транспортная лизинговая компания (ГТЛК), которая в июле 2016 г. привлекла 500 млн долл. под 6% годовых на Ирландской фондовой бирже. Хотя собственником ГТЛК выступает государство, компания не находится под санкциями. Более того, невозможность привлечения денежных средств через выпуски еврооблигаций целого ряда квазисуверенных заемщиков оказала существенную поддержку размещению выпуска еврооблигаций ГТЛК. Спрос на них на рынке присутствует – при размещении он превысил предложение в пять раз, что позволило снизить целевую ставку купона [12].

Залогом успешного размещения стала активная предварительная работа с инвесторами. Руководство ГТЛК провело встречи с более чем 100

инвестфондами, управляющими компаниями и частными банками в Европе, подробно отвечая на вопросы о деятельности, стратегии и планах в текущих экономических и политических условиях. Проведена определенная работа с рейтинговыми агентствами, что позволило правильно позиционироваться в рейтингах и разместить выпуск с оптимальной доходностью. При общей для последних лет тенденции к росту доли отечественных инвесторов в приобретении облигаций российских участников рынка, в случае ГТЛК 87% эмиссии было выкуплено инвесторами из Великобритании и континентальной Европы. По версии агентства *Cbonds*, дебютное размещение ГТЛК признано лучшей сделкой первичного размещения еврооблигаций в 2016 г. [13]. Таким образом, несмотря на непростую политическую обстановку, даже государственная компания может успешно взаимодействовать с инвесторами, обеспечивая себе их поддержку.

Санкции западных стран усилили внимание российского бизнеса к сотрудничеству с азиатскими инвесторами, прежде всего к размещению своих акций на фондовых биржах Сингапура и Гонконга. Рыночная капитализация каждой из этих площадок выросла с начала 2000-х годов в 6–7 раз, тогда как капитализация Токийской и Нью-Йоркской фондовой бирж – в 1,5, *NASDAQ* и ЛФБ – в 2–2,5 раза [14]. Преимуществами этих рынков считается альтернативная база инвесторов, существенное присутствие всех крупных инвестиционных фондов, эффективный и прозрачный процесс *Initial Public Offering (IPO)*, сформированная правовая система.

На фондовой бирже Гонконга пока представлено только два российских участника – Объединенная компания “Русал” и *IRC Ltd.*, причем ни одна из них не учреждена в России. В феврале 2015 г. Банк России подписал с биржей Меморандум о взаимопонимании, что дает основания ожидать здесь роста активности российских эмитентов.

Что касается Сингапурской фондовой биржи, то о заинтересованности в ней заявлял ряд отечественных компаний, включая Сбербанк и Россети [15, 16]. Фактически же пока здесь прошли листинг только депозитарные расписки “Газпрома” [17]. В 2016 г. в половине его заимствований приняли участие азиатские банки [18, с. 42].

В рамках стратегии по расширению базы инвесторов и поддержанию ликвидности акций российские компании ориентируются не только на азиатский, но и на другие рынки. Так, “Норникель” после проведенного таргетирования и сравнения с глобальными конкурентами (*BHP Billiton*,

*Anglo American* и *Rio Tinto*) концентрирует усилия не на азиатском направлении, а в Южной Африке и на Ближнем Востоке [15].

Несмотря на положительную роль, которую может сыграть расширение базы международных инвесторов для поддержания ликвидности и акционерной стоимости, нельзя не отметить, что неблагоприятная экономическая ситуация — не самый оптимальный период для выхода на новые долговые рынки, так как стоимость привлечения долгосрочных финансовых ресурсов будет достаточно высокой [19, с. 72].

\* \* \*

Проведенный анализ позволяет сформулировать некоторые рекомендации по управлению отношениями российских компаний с иностранными инвесторами в условиях санкций. В частности, следует активизировать усилия по следующим направлениям: участие в международных инвестиционных конференциях и форумах, проведение рудшоу; расширение связей с азиатскими и ближневосточными инвесторами; выход на азиатские фондовые рынки; проведение выкупа собственных акций для поддержания акционерной стоимости компании; проведение более привлекательной дивидендной политики; повышение финансовой дисциплины; открытый диалог с потенциальными партнерами по вопросам неблагоприятного политического окружения и его влияния на компанию.

В случае отмены санкций можно ожидать улучшения отношений с инвесторами как у компаний, непосредственно попавших под них, так и у других субъектов рынка, которые испытывали затруднения из-за сложной политической обстановки, общего снижения деловой активности и инвестиционной привлекательности. В числе первых — “Сбербанк”, ВТБ, “Газпромбанк”, “Роснефть” и НОВАТЭК. Среди вторых — остальные российские публичные компании, в особенности имеющие листинг на зарубежных биржах. Для преодоления последствий сложной внешнеполитической обстановки и неблагоприятного инвестиционного климата внутри

страны нашим компаниям необходимо продолжать выстраивать максимально плотные и грамотные коммуникации с инвесторами.

Согласно *AT Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index*, более половины из 500 опрошенных иностранных инвестфондов увеличили бы вложения в российские компании в случае прекращения конфликта на Украине, отмены санкций и улучшения геополитической ситуации [20]. Однако пока российские акции неконкурентоспособны, а РФ выпала из списка 25 наиболее привлекательных стран для инвестирования, куда она входила с начала 2000-х годов.

Многие аналитики полагают, что снятие санкций приведет к массовому возвращению инвесторов на рынок нашей страны [21, 22, 23]. Такие фонды, как *HSBC*, *Prosperity Capital* и *BlackRock* считают его одним из самых привлекательных в мире. Только на слухах о возможной отмене санкций стоимость акций нескольких российских компаний в 2015–2016 гг. подскакивала на 20% [21, 24]. Однако в настоящее время инвесторы занимают выжидательную позицию, памятуя о том, как в 2015 г. американский суд обязал один из крупных западных банков выплатить штраф в размере 8,9 млрд долл. за проведение операций с Суданом, Кубой и Ираном, находящимися под санкциями США. Другие эксперты указывают, что, несмотря на ряд позитивных сигналов, ожидать отмены санкций без разрешения конфликта на Украине не стоит, то есть ситуация может затянуться на многие годы [25, 26, 27]. Кроме того, сама по себе процедура снятия санкций в законодательных органах США и Европы достаточно длительна.

Тем не менее для российских компаний важно не исчезать из поля зрения зарубежных инвесторов, проводя рудшоу и встречи с потенциальными партнерами, представляя им свою оценку текущей обстановки, существующих рисков и перспектив развития. Наряду с активизацией отношений с отечественными и азиатскими инвесторами, такие усилия обеспечат рост акционерной стоимости в долгосрочной перспективе.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ / REFERENCES

1. Грицук Е.Е., Кутыркина Л.В., Самойленко И.С. Инвестиционный PR: правовые и коммерческие факторы обновления квалификационных требований. *Инновационная наука: сборник статей по материалам II международной научно-практической конференции, № 1(2)*. Москва, МЦНО, 2017, сс. 50–67. [Gritsuk E.E., Kutyrykina L.V., Samoilenko I.S. Investitsionnyi PR: pravovye i kommercheskie faktory obnovleniya kvalifikatsionnykh trebovaniy [Investment PR: Legal and Commercial Factors for Updating Qualification Requirements]. *Innovatsionnaya nauka: sbornik statei po materialam II mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii, no. 1(2)* [Investment Science: Compendium of Papers on the Materials of II International Scientific and Practical Conference]. Moscow, MTsNO, 2017, pp. 50–67.]

2. Садыкова К.В. К вопросу о формировании эффективной системы отношений с инвесторами на промышленных предприятиях в условиях кризиса. *Нормирование и оплата труда в промышленности*, 2015, № 11–12, сс. 73–75. [Sadykova K.V. K voprosu o formirovaniy effektivnoy sistemy otnosheniy s investorami na promyshlennykh predpriyatiyakh v usloviyakh krizisa [On the Issue of the Formation of an Effective IR-system in Industrial Enterprises in Times of Crisis]. *Normirovanie i oplata truda v promyshlennosti*, 2015, no. 11–12, pp. 73–75.]
3. Гурвич Е., Прилепский И. Влияние финансовых санкций на российскую экономику. *Вопросы экономики*, 2016, № 1, сс. 5–35. [Gurvich E., Prilepskiy I. Vliyaniye finansovykh sanktsii na rossiiskuyu ekonomiku [Impact of financial sanctions on the Russian economy (In Russ.)]. *Voprosy ekonomiki*, 2016, no. 1, pp. 5–35.]
4. *РИА Рейтинг. Самые дорогие публичные компании России – 2014, 2016, 2017*. [RIA Rating. The Most Expensive Public Companies in Russia – 2014, 2016, 2017 (In Russ.)] Available at: [http://riarating.ru/corporate\\_sector/20170131/630054698.html](http://riarating.ru/corporate_sector/20170131/630054698.html) (accessed 10.04.2017).
5. *Российская экономика в 2015 году: тенденции и перспективы*. Москва, Институт Гайдара, 2016. [Russian Economy in 2015: Trends and Prospects. Moscow, Gaidar Institute, 2016 (In Russ.)] Available at: <http://www.iep.ru/files/text/trends/2015/03.pdf> (accessed 14.04.2017).
6. Кузнецова А. *Российский рынок облигаций – итоги 2016 года и перспективы развития*. XIV Российский облигационный конгресс. Москва, Московская биржа, 2017. 19 с. [Kuznetsova A. *Rossiiskii rynek obligatsii – itogi 2016 goda i perspektivy razvitiya* [Russian Bond Market – Results of 2016 and Prospects of Development]. XIV Rossiiskii obligatsionnyi congress. Moscow, Moscow Stock Exchange, 2017. 19 p.]
7. Санталова М.С. Управление отношениями с инвесторами в кризисные моменты. *Глобальный научный потенциал*, 2004, № 10 (55), сс. 155–156. [Santalova M.S. Upravlenie otnosheniyami s investorami v krizisnye momenty [Management of Investor Relations in Times of Crisis]. *Global'nyi nauchnyi potentsial*, 2004, no. 10 (55), pp. 155–156.]
8. *London Stock Exchange*. Available at: <http://www.londonstockexchange.com/statistics/historic/iob/iob.htm> (accessed 14.04.2017).
9. *LUKOIL Annual report 2016*. Available at: <http://www.lukoil.ru/InvestorAndShareholderCenter/ReportsAndPresentations/AnnualReports> (accessed 10.07.2017).
10. *НОВАТЭК и JBIC подписали Меморандум о взаимопонимании в области стратегического партнерства*. Пресс-релиз, 05.09.2016. [NOVATEK and JBIC Signed a Memorandum of Understanding in the Field of Strategic Partnership (In Russ.)] Available at: [http://novatek.ru/ru/investors/events/archive/index.php?id\\_4=1291&from\\_4=01.01.2016&ato\\_4=31.12.2016&from\\_4=2](http://novatek.ru/ru/investors/events/archive/index.php?id_4=1291&from_4=01.01.2016&ato_4=31.12.2016&from_4=2) (accessed 02.04.2017).
11. *Заявление ОАО “НОВАТЭК” в отношении включения компании в секторальный санкционный список OFAC*. 17.07.2014. [Statement by NOVATEK Regarding the Inclusion of the Company in the OFAC Sectoral List (In Russ.)] Available at: [http://novatek.ru/ru/investors/events/archive/index.php?id\\_4=905&from\\_4=01.01.2014&ato\\_4=31.12.2014&from\\_4=2](http://novatek.ru/ru/investors/events/archive/index.php?id_4=905&from_4=01.01.2014&ato_4=31.12.2014&from_4=2) (accessed 10.04.2017).
12. Михайлов А. *Как ГТЛК провела сделку года на рынке еврооблигаций*. [Mikhailov A. *Kak GTLK provela sdelku goda na rynke evroobligatsii* [How GTLK Conducted the Transaction of the Year in the Eurobond Market]] Available at: <http://bankir.ru/publikacii/20170202/kak-gtlk-udalos-provesti-sdelku-goda-na-rynke-evroobligatsii-10008537/> (accessed 08.04.2017).
13. *ГК Cbonds вручила награды победителям в номинациях Cbonds Awards-2016*. [GC Cbonds Presented Awards to the Winners in the Cbonds Awards-2016 Nominations (In Russ.)] Available at: <http://ru.cbonds.info/news/item/860911> (accessed 23.03.2017).
14. *Annual Statistics Guide 2016. World Federation of Exchanges*, 2016. Available at: <https://www.world-exchanges.org/home/index.php/statistics/annual-statistics> (accessed 08.04.2017).
15. Candice de Monts-Petit. Russian Firms Divided on Asian Investor Targeting. *IR Magazine*, 2015. Available at: <https://www.irmagazine.com/articles/shareholder-targeting-id/20552/russian-firms-divided-asian-investor-targeting/> (accessed 12.04.2017).
16. А. Терентьева. Инвесторов ловят сетями. *Ведомости*, 2015, № 3981. [A. Terent'eva. Investarov lovyat setyami [Investors are caught by nets]. *Vedomosti*, 2015, no. 3981.]
17. *Глобальные депозитарные расписки “Газпрома” вошли в котировальный список Сингапурской биржи*. [Gazprom's Global Depositary Receipts were Listed on the Singapore Stock Exchange Quotation List (In Russ.)] Available at: <http://www.gazprom.ru/press/news/2014/june/article193581/> (accessed 10.04.2017).
18. *Gazprom Investor Day 2017 Presentation*. Available at: [http://www.gazprom.ru/f/posts/62/397541/2017.02.22\\_-\\_gazprom\\_investor\\_day\\_2017.pdf](http://www.gazprom.ru/f/posts/62/397541/2017.02.22_-_gazprom_investor_day_2017.pdf) (accessed 02.04.2017).
19. Загашвили В. Западные санкции и российская экономика. *Мировая экономика и международные отношения*, 2015, т. 59, № 11, сс. 67–77. [Zagashvili V. Zapadnye sanktsii i rossiiskaya ekonomika [Western Sanctions and Russian Economy]. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya*, 2015, vol. 59, no. 11, pp. 67–77.]
20. Havelock L. Russian Holdings “Still Viable”, Say Majority of Investors. *IR Magazine*, 2015. Available at: <https://www.irmagazine.com/articles/buy-side/20644/russian-holdings-still-viable-say-majority-investors/> (accessed 07.04.2017).

21. Rapoza K. Russia Sanction Relief “Will Be Massive”. *Forbes*, 27.01.2016. Available at: <https://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2016/01/27/russia-sanction-relief-will-be-massive/#4548c94c6437> (accessed 07.04.2017).
22. Rapoza K. Russia Survived Sanctions, And BlackRock Goes Overweight. *Forbes*, 27.01.2017. Available at: <https://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2017/01/27/russia-sanctions-putin-economy/#47497c9ae957> (accessed 07.04.2017).
23. Rapoza K. Why Russia Remains One of HSBC’s Favorite Markets. *Forbes*, 22.03.2017. Available at: <https://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2017/03/22/why-russia-remains-one-of-hsbcs-favorite-markets/#1c2da38b170e> (accessed 07.04.2017).
24. *Moscow Stock Exchange*. Available at: [www.moex.com](http://www.moex.com) (accessed 12.04.2017).
25. Мау В.А., Улюкаев А.В. *Глобальный кризис и вызовы экономической политики современной России*. Москва, Издательский дом “Дело”, 2015. 64 с. [Mau V.A., Ulyukaev A.V. *Global’nyi krizis i vyzovy ekonomicheskoi politiki sovremennoi Rossii* [Global Crisis and Challenges to Economic Policy of Modern Russia]. Moscow, Publishing house “Delo”, 2015. 64 p.]
26. Рождественская Я. *Трамп может смягчить секторальные санкции против России до конца года*. [Rozhdestvenskaya Ya. *Tramp mozhet smyagchit’ sektoral’nye sanktsii protiv Rossii do kontsa goda* [Trump Can Soften Sectoral Sanctions against Russia before the End of the Year]] Available at: <http://1prime.ru/articles/20170210/827144085.html> (accessed 11.04.2017).
27. *Российский фондовый рынок 2015. События и факты*. Москва, НАУФОР, 2016. 76 с. [Russian Stock Market 2015. Events and Facts. Moscow, NAUFOR, 2016. 76 p. (In Russ.)]

### **INVESTOR RELATIONS MANAGEMENT UNDER ECONOMIC SANCTIONS**

*(World Economy and International Relations, 2018, vol. 62, no. 4, pp. 84-90)*

*Received 22.08.2017.*

*Marina S. SANTALOVA (marina-santalova@yandex.ru),*

*Moscow Power Engineering Institute, 14, Krasnokazarmennaya Str., Moscow, 111250, Russian Federation.*

*The article considers investor relations’ management in Russian companies under the economic sanctions imposed in 2014-2016 against the Russian Federation by the governments of the USA, EU and some other countries. Those sanctions limit or ban access of some Russian companies and industries to the Western capital markets and technologies. Not only the companies included into the sanctions lists suffer, but also other Russian companies face negative consequences as far as loan costs have grown, overall perception of Russian economy and its agents has become negative and the national economy fell into recession. Sanctions are not the only reason for this situation. The decrease in oil prices, structural problems and depreciation of the Ruble play the major role. Nevertheless, sanctions undermine the ability of Russian companies to cope with the crisis. The market capitalization of Russian companies decreased dramatically and they are traded at huge discounts to international peers. New Eurobonds issues during the period of sanctions fell by four times and the credit ratings of the country were reduced to speculative level. Under such circumstances, investor relations (IR) management is not an easy task. The author elaborates an in-depth analysis of the practice of some Russian companies in this sphere underlining their strengths and weaknesses. First of all, the necessity of IR conducting is undisputable, otherwise the company’s shares will continue to be deeply undervalued due to investors’ unawareness. The leading Russian companies in the sphere of IR understand that a crisis is not only a tough time, but also a period when the relations with shareholders and investors can be developed and advanced. The IR managers visit more international investment conferences than before and arrange more roadshows to strengthen the investment brand and promote the company. Another tendency is to turn to Asian and Middle East capital markets for expanding the investor base and supporting liquidity. In order to underpin shareholder’s returns the companies opt for more attractive dividend policy and repurchase shares on the open market. Particular attention is paid to stricter financial discipline in order to attract attention of the potential and existing investors, thus demonstrating the ability of the company to operate without easily accessible external financing. It is concluded that companies deeply involved into IR will gain most benefits in case of sanctions’ lifting, as their investment brands will be highly credible and recognizable by the investors.*

*Keywords: investor relations (IR), economic sanctions, foreign investors, corporate governance, investment.*

*About author:*

*Marina S. SANTALOVA, Senior Lecturer.*

**DOI:** 10.20542/0131-2227-2018-62-4-84-90