

EMLÉKEZTETO**Készült 2006. február 15-én****a befektetoi kapcsolattartással (IR) foglalkozó előadássorozat harmadik találkozásán**

Eloadók:

Fenyó György (az OTP Bank Rt. volt IR igazgatója)

Tóth Gábor, Richter Gedeon Rt.

Tóth Miklós, KELER Rt.

Varga-Balázs Attila köszöntötte a résztvevőket, bemutatta az előadókat és megnyitotta a találkozót, majd tekintettel arra, hogy eddig javarészt az IR szakemberek és a külső partnerek (elemzők, befektetők) közötti kapcsolattartásról, kommunikációról, gyakorlati kérdésekről volt szó a korábbi rendezvényeken, felkérte az előadókat, hogy beszéljenek az IR terület és a menedzsment közötti belső kommunikáció gyakorlatáról.

Fenyó György elmondta, hogy javarészt a cégvezetés és a vállalati kultúra szabályozza azt, hogy az IR milyen szervezeti egységként és mely vezető irányítása alatt működik. Általában (az esetek kétharmadában) a CFO-hoz, tehát a pénzügyi vezető alá tartozik, amennyiben nem, akkor pedig többnyire közvetlenül a vezérigazgató irányítása alatt működik (előfordulhat még az is, hogy a stratégiai, vagy kommunikációs vezető alá sorolják be az IR részleget). Gyakorlatilag ezt az határozza meg, hogy a társaság első számú vezetője mennyire ítéli fontosnak az IR tevékenységet. Fontos kérdés, hogy hova tartozik a terület, de még fontosabb kérdés, hogy hogyan illeszkedik be a vállalati struktúrába. Az IR-board kapcsolata nagyon fontos lehet - angolszász modell - amikor az igazgatóság a menedzsmentet felügyeli és elvárása, hogy rendszeresen tájékoztatva legyen a piacon lévő hatásokról.

Tóth Gábor elmondta, hogy az IR terület a Richter esetében közvetlenül a vezérigazgató alá tartozik. Cégük sajátossága, hogy 1990-ben - amikor részvénytársasággá alakultak - létrehoztak egy befektetoi irodát és ez volt a mai társasági iroda elődje, egyaránt foglalkoztak IR kérdésekkel és a részvényesek kezelésével. Egy toke-emelés kapcsán a dolgozók részvényekhez jutottak és ekkor két részre vált a befektetoi iroda. Az egyiket részvényesi irodának nevezték, a másik pedig a társasági iroda lett, amely a jogi ügyekkel foglalkozott és főképp jogászokból állt. A tozsdei bevezetést követően (hirtelen lett 30 ezer kisbefektető) ezt is "kinötte" a társaság, nagyon sok volt a kisrészvényes, valamint elemzőkkel, pénzügyi és intézményi befektetőkkel is ki kellett alakítani, majd fenn kell tartani a kapcsolatot. A részvényiroda döntően a kis befektetőkkel tartotta a kapcsolatot. Mióta dematerializált részvények vannak, azóta kialakult egy stabil magánbefektetoi réteg és mivel 1997 óta nem volt alaptőke-emelésük sem, kialakult egy viszonylag stabil intézményi kör is, amelyek igényeit a társasági iroda igyekszik kielégíteni. A társaságnak most 10-12 ezer részvényese van, de ezek 40-41% munkavállaló. Az évek során jelentősen megváltozott a piac információs igénye, koncentráltabb befektetoi kommunikációt kellett kialakítani.

A legnehezebb problémát számukra az okozza, hogy minden EU tagállamban más és más jogszabályok, törvények vannak, s így a Richternek össze kell hangolnia a szabályozásbeli különbségeket. További probléma, hogy nyomon kell követni, mikor, milyen jogszabályok változnak az adott országokban.

Esetükben további specialitás, hogy a részvénykönyvet a cég maga vezeti, így ebből a tevékenységből is rengeteg plusz feladat adódik, amely az IR területet is érinti. Különösen sok munka jelentkezik az osztalékfizetések lebonyolításánál, gyakorlatilag egyedi kommunikációt igényel a feladat, nagyon sok hibával találkozhatnak ilyenkor. Pl. osztalékfizetés kapcsán sokszor a

részvényesek 60 %-a esetében jött vissza olyan információ, hogy a megadott címen nem érik el a befektetőt.

A kisorvényesek gyakran érdeklődnek háttér-információk iránt, a publikus adatokat természetesen mindenki megkaphatja, a válaszadási lehetőségek nagyban megváltoztak (javultak és gyorsultak) az elektronikus lehetőségekkel. A munkavállalókkal kapcsolatos ügyeket a cég teljesen külön kezeli.

A vezetési modellt tekintve, náluk német típusú vezetési rendszer van. Az Igazgatóság a vezérigazgatótól tart igényt a kommunikációra, a beszámolásra.

Tóth Miklós elmondta, hogy a KELER Rt-nek vannak olyan szolgáltatásai, amelyekkel segítik a kibocsátók részvényesekkel kapcsolatos tevékenységét: osztalékfizetés lebonyolítása, részvénykönyv-vezetés, közgyűlés-szervezés, át nem váltott részvények kezelése. 33 cégnek menedzselnek osztalékfizetéseket és szerveznek közgyűléseket, valamint részt vettek a dematerializációval kapcsolatos folyamatokban, az esetlegesen felmerülő problémák megoldásában is. Közel 4000 fő látogatta meg közvetlenül ügyfélszolgálatukat. Tapasztalatuk szerint az elmúlt évek során jelentősen lecsökkent a kisorvényesek száma.

Hol találkozik egy kibocsátó, illetve a KELER Rt. a részvényesekkel? Az egyik lehetőség a közgyűlés. A részvényesek gyakran a szervezés alapján alkotnak képet a cégről, így néha érdemes a külsőségekre is egy kis figyelmet fordítani. A közgyűlések esetében érzékeny téma a regisztráció, komoly eltérések vannak a tekintetben, hogy a KELER tulajdonosi megfeleltetése mellett még milyen egyéb dokumentációt kér a cég a részvénykönyvi bejegyzéshez. Az osztalékfizetésnél pedig az adategyeztetés nehézkes. A közgyűlések lebonyolításánál a júniusi Gt. változás után megszűnik a zárolás, így várhatólag megne majd a részvételi arány - ennek valaki örül, valaki nem. A cégek ezt alapszabályukban szabályozhatják, így maradhatnak akár a régi rendnél is.

Fontos kérdés a kisbefektetői kapcsolattartást illetően az is, hogy mely cégeknek kell különös figyelemmel lenni erre a magánbefektetői szegmensre. Elmondható, hogy elsősorban azon kibocsátók, akik termékekkel, szolgáltatásaikkal közvetlenül a kisorfogyasztókat érik el, az árbevételük jelentős része tőlük származik, illetve nagy az ilyen ügyfélkörük. Pl. Áramszolgáltatók, Danubius, M.Telekom, MOL, OTP, Zwack,. Ellenpélda: BIF, Borsodchem, NABI, RÁBA, Synergion.

A kisbefektetői kapcsolattartás telefonon, levél, személyes megkeresés, internet csatornákon keresztül történhet. Némely cég tart kisbefektetői találkozókat is. Vannak cégek, ahol működik részvényesi vonal (pl. MOL, M.Telekom).

A dematerializáció is hatással volt a kisbefektetőkkel való kapcsolatra. Negatív hatás a számlavezetési díj megjelenése, illetve külön problémája volt a KELER-nek a dematerializáció során értékesített részvények ellenértékének kiadásakor, mivel a befektetők rendszerint nehezen fogadták el, hogy a mai árszint mellett miért kapnak alacsony ellenértéket. Tehát a kommunikáció és a jogszabályok pontos ismerete és ennek átadása a volt részvényesek felé nagyon fontos tényező, hisz a dematerializáció már maga is negatívnak tunt a kisorvényesek szemében

Tóth Gábor A KELER témához kapcsolódóan kifejtette véleményét, amely szerint, ha valaki nem részvénybe akar fektetni, portfólió-kezelésre adja a pénzét, és amikor küldik az adóigazolást, akkor a tulajdonos azt sem tudja, mi az, miért kap o pl. részvény osztalék kifizetésről igazolást. Ez egy nagy lyuk a rendszerben. A kárpótlási jegy tulajdonosoknál is előfordult korábban, hogy azt sem tudták, hogy vettek a nevükben részvényeket.

Arra a kérdésre, hogy mikor találják meg a kisztrésvényesek a kibocsátó céget, Tóth Gábor elmondta, hogy akkor kerül erre általában sor, amikor nagyon negatív vagy pedig nagyon pozitív hírek jelennek meg, illetve árfolyamváltozás esetén mindenképpen, magyarázatot várnak a befektetők (sőt néha követelnek). Ilyen esetben még akár a KELER-t is felkeresik kérdéseikkel, panaszaikkal. Létezik ugyanakkor egy szűk magánbefektetői kör, akik rendszeresen befektetési tanácsadói kérdésekkel hívják fel őt, olyan információk reményében, amivel nyerhetnek a piacon. Sajnos egyre több örökösödési kérdésekkel, problémákkal kell szembe nézniük, halálozás esetén az APEH is azonnal adatokat kér a részvényesről. Osztalékfizetési kérdésekben is rendszeresen válaszolnak a magánbefektetők telefonjaira. Nem egyszer előfordul, hogy levélben keresik meg őket a kisbefektetők, sokszor pozitív hangvétellel. Továbbá az alapkezelőkkel vannak még problémáik a tulajdonosi megfélemltetések során.

A kisztrésvényeseket a lehető legrugalmasabban kell kezelni, mert akár csak az a néhány darab részvény is nagyon fontos lehet annak a kisbefektetőnek, aki megkeresi őket. Továbbá ha a területen dolgozók valamit elvétenek, a következménye sok-sok ezer embert érint, ezért nagyon körültekintően kell eljárniuk munkájuk során.

Tóth Miklós szerint nagy empátia készség is szükséges a kisztrésvényesi kapcsolattartás során, és kellemes türelem, továbbá, hogy az ügyfél érezze, hogy az ügye kezelve van, vissza kell hívni telefonon őket, még akkor is ha a válasz nem pozitív az ügyfél számára. Az elégedett ügyfél, elégedett részvényes erősítheti egymást és a cég hírnevének is jót tesz.

Varga-Balázs Attila a kisztrésvényesi kapcsolattartás kimerítő kitárgyalását követően az első témához visszakanyarodva kérdést tett fel arra vonatkozóan - arra is tekintettel, hogy a korábbi alkalmakon elhangzottak szerint a jó IR pozitívan hat a cég árfolyamára és értékelésére -, hogy hogyan adjuk el a társaságot?

Tóth Gábor szerint egy cég teljesítménye a legkevésbé befolyásolja az árfolyamot, ezt támasztja alá, hogy amikor kiváló gyorsjelentéseket tettek közzé, az árfolyam zuhan. A cégek teljesítménye csak nagyon hosszú távon mutatható ki. A hazai piac egy spekulatív piac, a pletykák, hírek jobban befolyásolják az árfolyamokat. A Richternél éppen ezért nagyon ügyelnek arra, hogy hogyan jelennek meg, hogy mit mondanak, tehát kényesen kell kezelni a kommunikációt. Konzensusaik általában sokkal pesszimistábbak, konzervatív politikát folytatnak. Nagyon fontos, hogy egy általuk terjesztett negatív hír ne kerüljön ki a közvélemény felé. Ha valamilyen negatív dolog jelenik meg a cégnél (pl. külföldi leányvállalattal kapcsolatos hír vagy akár valuta árfolyam kedvezőtlen változása) a negatív híreket hamarabb és jobban lereagálja a piac. Ma már ugyanakkor nagyobb negatívumokat is el tudnak viselni a befektetők, maximum többet csörögnek olyankor a telefonok a magyarázatokra várva.

Fenyő György elmondta, hogy egy cég eladása azzal kezdődik, hogy a lehető legnagyobb ismereteket szerezzük a piacról, azokról, akik mozgatják a dolgokat. A mai tokepiac, ahol túlnyomórészt külföldiek vannak, nagyon bonyolult lett. Rengeteg pénz van a világban, a régi elavult, egyszerű technikákkal már nem lehet a pénzt kezelni. Sok fajta befektetési politika alakult ki. Ma már a részvények bármilyen mozgásával sokat keresnek, így már nem csak az az érdek, hogy felfelé menjen az árfolyam. Sőt a határidős piacok esetében gyakran az a cél, hogy lefele menjen. Az IR feladata, hogy a részvény árfolyama felfelé menjen és kifejezze a részvény és így a cég való értékét. Technikák vannak erre, jövőbeli teljesítményt értékre hozni, a kockázat természetesen nehezen számszerűsíthető (külső-belso tényezok, hazai, külföldi tényezok stb.) Mindenképpen arra kell törekedni, hogy a befektetők lássák, mekkora kockázatot vállalnak. Nagyon fontos, hogy az IR ne csak közvetítse a számokat, hanem értse is. A különböző befektetőknek természetesen különböző a prioritásuk is.

- vannak akik az osztalékért tartják a részvényt,
- vannak akik agresszíven az árfolyam emelkedést várják,
- vannak akik azt szeretnék, ha visszavásárolnák tole a részvényeket.

Ezeket mind-mind figyelembe kell venni.

A TCK-s cégek számára elmondta, hogy azon a napon, amikor eldöntik, hogy a tozsdére kívánnak lépni egy vadonatúj élet kezdődik. Saját maguknak egy benchmarkot létesítenek azzal, hogy megnyitják a társaságot mind jogilag, pénzügyileg stb. Amikor ezt eldöntik nagyon részletes, világos és hihető stratégiával, üzletvitellel, menedzsmenttel és számvitellel kell rendelkezniük. Ez egy olyan mentális váltást igényel, amit szükséges, de nagyon nehéz meghozni, de a cégek hosszútávon ez hozza majd meg az eredményességet a piacon. Tanácsként azt mondta, hogy az iparágat tanulmányozzák, mert az mutatja meg az irányt. Törekedni kell, ha tudják a cég hiányosságát. A siker kulcsa legyen egy megfelelő investment story, hogy elmondhassák, hogy miért jó, ha azt a részvényt vásárolja a befektető. Nagyon fontos alaposan elemezni a cég erősségeit, gyengeségeit, hogy mit akarnak majd elérni stb. Erre kell egy nagyon jó stratégiát kidolgozni. Ezt kell sulykolni a piacnak és ezt a piac majd a későbbiek során számon fogja kérni, mert ha nem sikerül, akkor arra mindenki emlékezni fog, ha pedig sikerül, akkor mindig egy kicsit a piac jobbra emlékszik. A vállalat értékelés alapja a pénzügyi információk. Nemzetközileg az az elfogadott, hogy a pénzügyi beszámoló konszolidált és IFRS legyen. Fontosnak tartja, hogy az elemzésekben sok relatív mutató szám szerepeljen. Az anyagban, ami szétosztásra került, szerepel ez a téma. A technikákat tekintve két dolgot kívánt kiemelni:

- minden írásos kommunikáció legyen elérhető olyan formátumban, ami tovább feldolgozható. Pl. a gyorsjelentés esetében sem a cizelláltsága a fontos, mint az, hogy az elemző minél hamarabb fel tudja dolgozni. Így sokkal hamarabb megjelenhet az információ.
- a személyes kommunikáció (face to face) nagyon fontos. Nagy a verseny manapság, csökkennek a marge-ok az alapkezelési üzletágban, nagy a hatásuk a hedge fundoknak, az alapkezelők kevesebbet tudnak utazni, ezért a cégeknek kell többet utazniuk, hogy megmutathassák magukat a befektetőknek, hogy eladják a céget és több személyes kommunikációra (elektronikus is) van szükség.

Tóth Gábor elmondta, hogy az ő társaságuk esetében 3-5 éves stratégiai tervet készítettek, amit minden évben felülvizsgálják. A piac már fel van osztva. Az elemzők 3-5 éves szegmensbe mondják tartani a papírt. Befolyásolja az árfolyamot az is, hogy egy-egy befektetői kör vagy elemzői kör milyen szegmens felé megy el. Konzervatív befektetési politikát javasol mindenkinek.

Fenyő György elmondta, hogy hosszú távú trend szempontjából az IR-nak fel kell készülnie arra, hogy ha olyan hír jelenik meg ami negatív irányba mozdítja el a piacot. Ha az árfolyam ide-oda ugrál az nem annyira érdekes. Figyelemmel kell kísérni a volatilitást, mert a hosszú távú volatilitás kockázati tényező.

Varga-Balázs Attila megköszönte a jelenlévők és a szakmai eloadók részvételét.

Tyukodi Andrea