

ФОРМУЛА ДОВЕРИЯ РЫНКА

Как построить эффективную IR-систему · Где проходит граница ответственности IR

190 респондентов · 49 эмитентов

Итоги исследования российского рынка IR · 2026

Что формирует доверие рынка, где проходит зона влияния IR и как оценивать результат IR-функции

Исследование объединяет взгляд рынка и практику российских эмитентов

190

респондентов

49

эмитентов

124

розничных
инвестора

17

профессиональных
участников рынка

10

глубинных
интервью

01



Формула доверия

Доверие формируется сочетанием качества бизнеса и качества его объяснения рынку

Устойчивые результаты, качественное корпоративное управление и выполнение обязательств создают основу доверия. Раскрытие и коммуникация помогают инвестору понять бизнес-модель и источники создания стоимости

02



Граница влияния

IR формирует понимание компании рынком, но не влияет на рыночный результат напрямую

Зона влияния IR — раскрытие, диалог с инвесторами, доступность компании и обратная связь менеджменту. Рыночная оценка формируется с учетом результатов бизнеса, внешних факторов и текущей конъюнктуры

03



Система оценки

Эффективность IR целесообразно оценивать каскадом результатов

От качества процессов и взаимодействия с инвесторами — к инвесторской базе, восприятию компании и рыночному результату. Чем выше уровень показателя, тем меньше степень его прямой зависимости от IR

04



Модель IR

Модель IR определяется стратегическими задачами компании

Приоритеты IR-функции зависят от целей на рынке капитала, масштаба бизнеса, зрелости публичного статуса и структуры целевой инвесторской базы

“

«IR-функция заключается не только в работе IR-специалиста, но и в готовности всей команды – менеджмента и компании – объяснять свой инвестиционный кейс».

Представитель компании средней капитализации

Как сделать IR системой • Где проходит граница ответственности IR

I.	Методология и участники исследования	4
II.	Что формирует доверие рынка	8
III.	Парадокс эффективности: где проходит граница ответственности IR	14
IV.	Как измерять эффективность IR: от целей компании к системе KPI	19
V.	Стратегические задачи определяют операционную модель IR — анализ IR-практик	25

I. Методология и участники исследования

Исследование объединяет взгляд рынка и практику российских эмитентов

49

эмитентов

124

розничных
инвестора

11

инвестиционных
аналитиков

6

институциональных
инвесторов

В исследовании приняли участие **190** респондентов
Исследование состоит из двух частей

Исследование IR-практик эмитентов

49 компаний: 43 – имеющие листинг акций, 3 – эмитента облигаций, 3 – компании, готовящиеся к выходу на рынок капитала. Для листинговых компаний результаты анализировались в зависимости от размера эмитента и зрелости публичного статуса.

Исследование мнения рынка

141 респондент: 124 розничных инвестора, 6 институциональных инвесторов и 11 инвестиционных аналитиков по рынку акций и облигаций.

Количественные результаты

Количественные результаты получены на основе анкетирования участников исследования.

Допускался множественный выбор. Сумма процентов респондентов, выбравших ответ, не должна равняться 100%.

В исследовании мнения рынка итоговый показатель рассчитан как средневзвешенная доля респондентов, выбравших ответ в каждой из трех групп: розничные инвесторы $n=124$, институциональные инвесторы $n=6$, аналитики $n=11$; группы имеют равный вес.

Качественное исследование

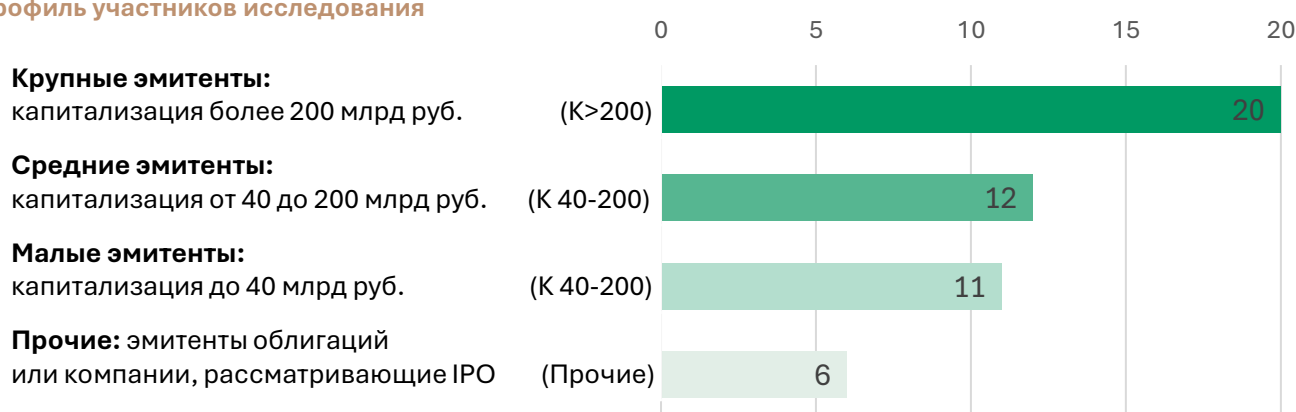
Результаты количественного исследования дополнены глубинными интервью эмитентов, которые поясняют управленческий смысл результатов анкетирования.

Выборка охватывает эмитентов разного масштаба, зрелости публичного статуса и отраслевого профиля

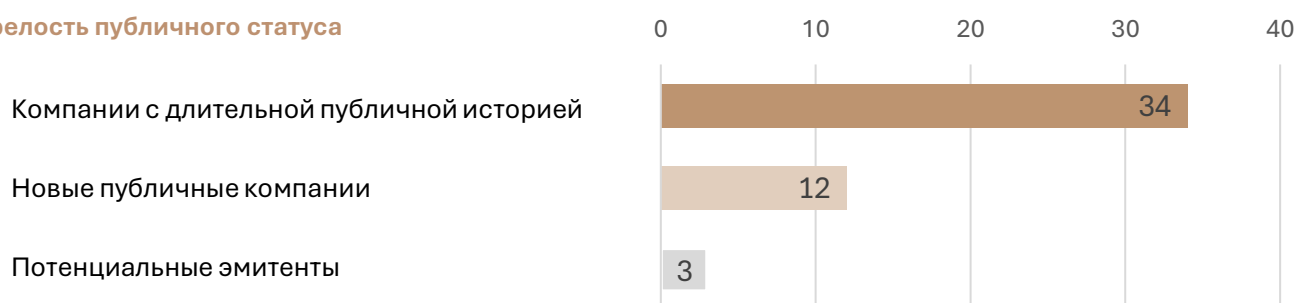
В исследовании представлены 49 эмитентов: 20 крупных, 12 средних, 11 малых, 3 компании – эмитенты облигаций и 3 компании, готовящиеся к IPO. Среди них 34 компании с длительной публичной историей и 12 новых публичных эмитентов. Выборка также охватывает широкий круг отраслей.

Такая структура позволяет анализировать IR-практики в разрезе масштаба компании, зрелости ее публичного статуса и отраслевой специфики.

Профиль участников исследования

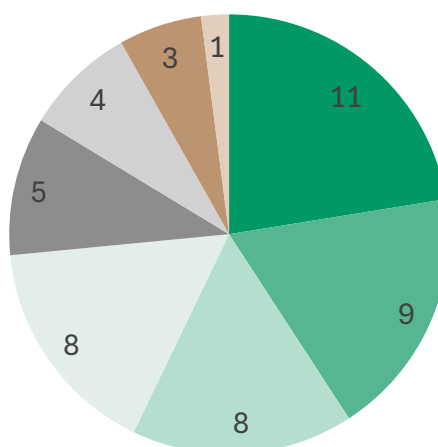


Зрелость публичного статуса



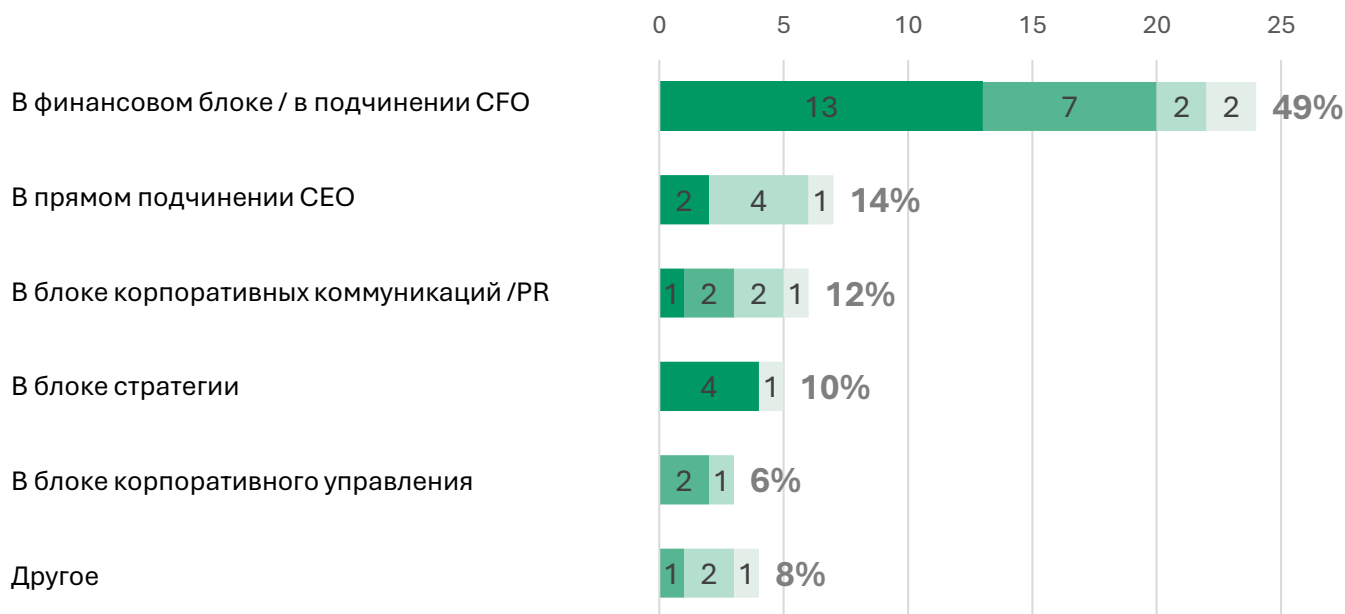
Отрасли

- Промышленность и добыча
- Финансы
- Энергетика
- ИТ и коммуникации
- Торговля и услуги
- Строительство и инфраструктура
- Здравоохранение и медицинские технологии
- Транспорт

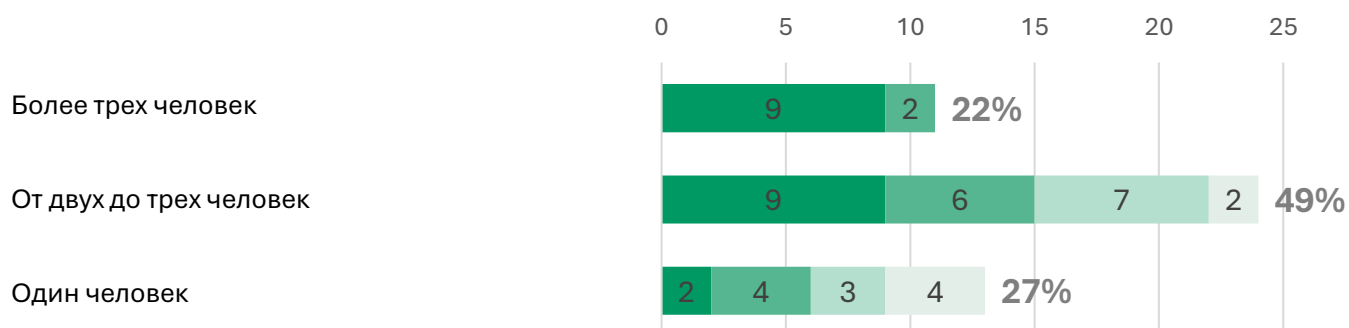


Организационная структура IR-функции

IR-функция в организационной структуре компании



Размер IR-команды



■ К > 200 ■ К 40-200 ■ К < 40 ■ Прочие
 X — кол-во эмитентов
 X% — процент от общего числа эмитентов

II. Что формирует доверие рынка



Доверие рынка формируется на стыке качества бизнеса и инвестиционной истории

Что формирует доверие к публичной компании



Доверие к публичной компании формируется на основе качества бизнеса, корпоративного управления и последовательности в выполнении обязательств.

Ключевая задача IR — снижение неопределенности и формирование у инвесторов реалистичных ожиданий.

“

«Рано или поздно должна произойти переоценка российских компаний. Это даст приток ликвидности только тем компаниям, IR-команды которых наиболее активны, а инвестиционная история - прозрачна и понятна рынку».

Представитель компании средней капитализации

Корпоративная непрозрачность и невыполнение обязательств сильнее всего снижают доверие

Что разрушает доверие к публичной компании



Особенно чувствительными для инвестора являются ситуации, когда компания меняет ранее заявленные планы или важные для акционеров решения, не давая необходимых пояснений. Чем больше неопределенности возникает вокруг компании, тем важнее своевременно объяснять рынку происходящие изменения и их последствия.

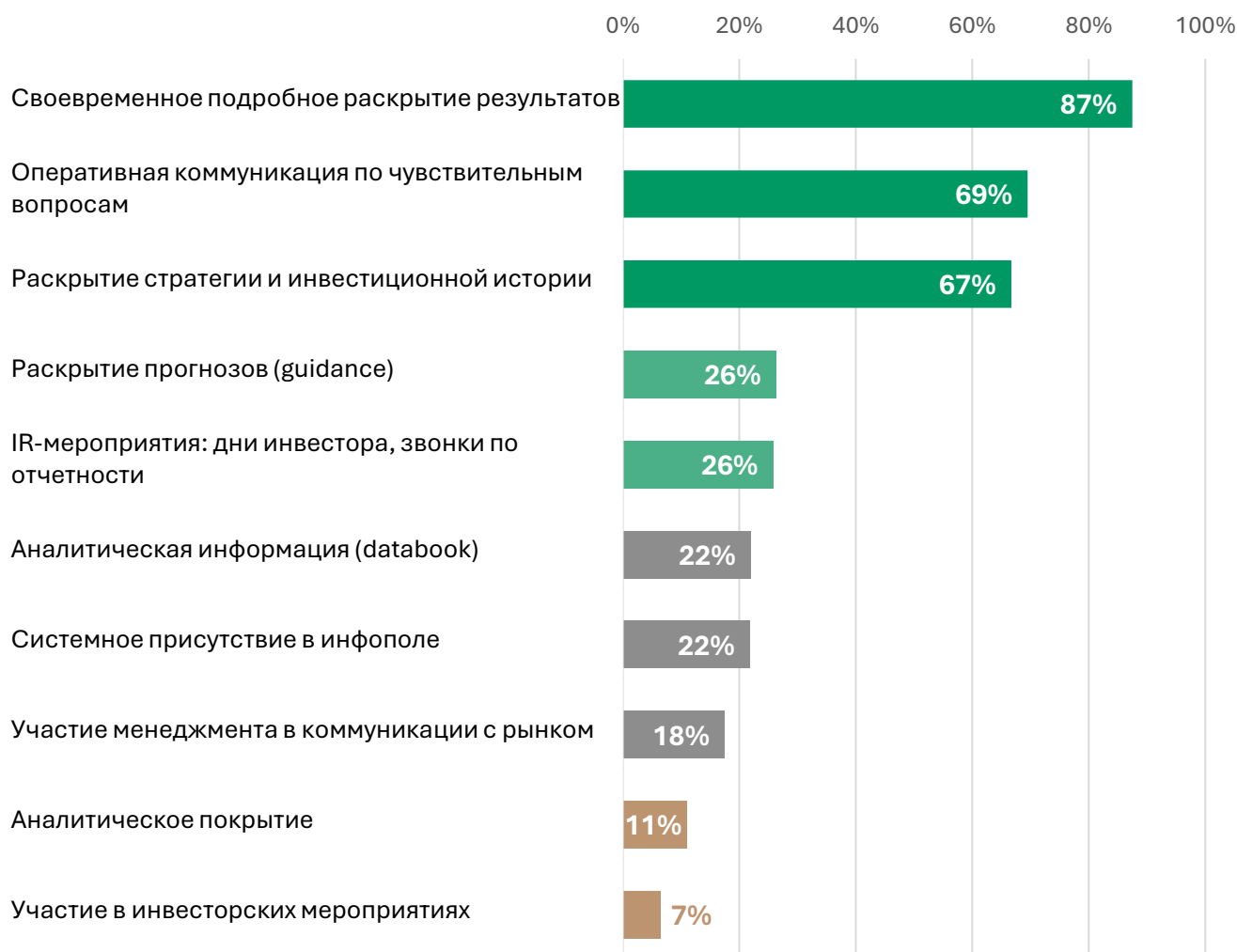
“

«Российские инвесторы понесли значительные убытки и на текущий момент проявляют осторожность к новым инвестициям. Этот факт в сочетании со снижением финансовых показателей и невыполнением собственных прогнозов, а также сокращением количества раскрываемой информации создал цепочку, подорвавшую доверие к эмитентам».

Представитель компании средней капитализации

Основа эффективного IR — качественное раскрытие, оперативная реакция и понятная стратегия

Минимальный стандарт IR, ожидаемый от публичной компании



Необходимый минимальный набор IR-практик компании включает своевременное раскрытие информации, поддержание непрерывного диалога с рынком, последовательное информирование об изменениях в компании и объяснение долгосрочных ориентиров ее развития.

“

«В сложный для бизнеса период рынку особенно необходима объясняющая коммуникация».

Представитель компании большой капитализации

Качество раскрытия определяется регулярностью, структурой и своевременным объяснением изменений

Что важнее в раскрытии информации



Качественное раскрытие создает для инвестора предсказуемую информационную среду: регулярность формирует ожидания, структурированность и сопоставимость упрощают анализ, своевременное объяснение изменений снижает неопределенность.

Для IR важен разный уровень подачи для разных аудиторий: рознице — простота и доступность, профессиональным участникам — сопоставимость и детализация.

«Рост доли розницы требует максимально простой и понятной подачи инвесткейса. Но упрощение коммуникации не означает общего упрощения IR: функция должна одновременно обеспечивать доступную коммуникацию для розницы и глубокую аналитику для профессиональных участников».

Представитель компании малой капитализации

Результаты бизнеса + качество КУ + IR = доверие → спрос → рыночная оценка

Доверие рынка возникает, когда результаты бизнеса и качество управления последовательно переводятся в понятную инвестиционную логику.

Раскрытие, регулярная коммуникация и доступность компании помогают рынку понять, что определяет ее результаты и за счет чего она создает стоимость.

Понимание компании формирует к ней доверие, которое влияет на качество инвесторской базы и устойчивость спроса.

Доверие к компании вместе с внешними факторами и текущей рыночной конъюнктурой формирует ее итоговую рыночную оценку.



“

«IR сложно объяснять границы своего влияния: даже при эффективной работе динамика акций определяется рыночными факторами».

Представитель компании большой капитализации

III. Парадокс эффективности: где проходит граница ответственности IR



Эффективность IR эмитенты связывают с относительной оценкой рынка

Какие показатели справедливы для оценки эффективности IR



* относительно сектора / сопоставимых компаний

~ 65% эмитентов имеют формализованные KPI: отдельные показатели IR или включенные в общую систему оценки подразделения

31%

Качественные и количественные KPI

24%

Преимущественно качественные KPI

12%

отдельные показатели без системы KPI

20%

формализованных KPI нет

Рыночная оценка — верхний ориентир эффективности IR, но находится дальше всего от непосредственного влияния IR-функции

По мере движения от IR-процессов к рыночному результату растет влияние факторов, находящихся за границами влияния IR-функции. Рыночная оценка отражает одновременно результаты бизнеса, качество корпоративного управления, состояние рынка и вклад IR.



Рыночный результат может оставаться верхним ориентиром эффективности IR, однако оценивать вклад функции целесообразно через промежуточные показатели в зоне ее контроля и влияния.



Эффективность IR наиболее корректно измерять относительно стратегических задач компании на рынке капитала

Универсального набора KPI для IR нет. Эффективность функции следует оценивать через выполнение стратегических задач, которые компания ставит перед IR на конкретном этапе работы с рынком капитала.

КРУПНЫЕ ЭМИТЕНТЫ

70% главный вызов — сокращение институциональных инвесторов

Для группы характерны более развитая аналитическая инфраструктура **(75%)** и более заметные ограничения раскрытия **(52%)**

Стратегическая задача:	сохранять качество институционального спроса и понимание компании профессиональным рынком
-------------------------------	---

Приоритеты IR:	институциональные инвесторы • аналитическое покрытие • адресная работа • качество раскрытия
-----------------------	---

СРЕДНИЕ ЭМИТЕНТЫ

67% главный вызов — сокращение IR-бюджета

В этой группе заметнее необходимость адресной работы с профессиональными участниками рынка **(58%)** и растущая роль частных инвесторов **(83%)**

Стратегическая задача:	расширять и диверсифицировать инвесторскую базу при ограниченных ресурсах
-------------------------------	---

Приоритеты IR:	таргетинг • баланс институциональных и частных инвесторов • выбор эффективных инструментов взаимодействия
-----------------------	---

Эффективность IR наиболее корректно измерять относительно стратегических задач компании на рынке капитала (продолжение)

МАЛЫЕ ЭМИТЕНТЫ

55% — низкая ликвидность рынка

Для небольших эмитентов ключевая задача IR – конкурировать за ограниченный инвестиционный спрос в условиях, когда основную роль играют частные инвесторы **(72%)**, при ограниченных ресурсах и бюджете IR-команды **(55%)**.

Стратегическая задача:	повышать ликвидность – расширять доступ к ограниченному инвестиционному спросу
-------------------------------	--

Приоритеты IR:	понятная инвестиционная история • выбор наиболее эффективных каналов • фокус на частных инвесторов • рациональное использование ресурсов
-----------------------	--

НОВЫЕ ПУБЛИЧНЫЕ КОМПАНИИ

92% — вовлеченность менеджмента в IR-деятельность

Новым публичным компаниям важно перевести первоначальный интерес рынка в системное взаимодействие с инвесторами, поэтому их IR-модель значительно интенсивнее.

Стратегическая задача:	формировать доверие рынка и устойчивую инвесторскую базу
-------------------------------	--

Приоритеты IR:	перейти к системному IR • перестроить процессы под требования публичности • подтвердить инвестиционную историю результатами • сформировать устойчивую инвесторскую базу после размещения
-----------------------	--

IV. Как измерять эффективность IR: от целей компании к системе KPI

Эффективность IR

оценивается через каскад результатов — от качества процессов к рыночному результату

Каскад показателей позволяет последовательно оценивать вклад IR: от результатов, находящихся под непосредственным контролем функции, к восприятию компании, инвесторской базе и итоговому рыночному результату. По мере движения вниз возрастает влияние бизнеса, рыночной конъюнктуры и других внешних условий.



I уровень оценки — Качество IR-процессов и раскрытия

16% эмитентов считают качество, регулярность и своевременность раскрытия справедливым показателем эффективности IR.

Что учитывать в работе IR

На этом уровне оцениваются соблюдение требований раскрытия информации, внедрение лучших рыночных практик, своевременность подготовки и обновления IR-материалов, качество и оперативность коммуникации с рынком, подготовка менеджмента к вопросам рынка и выполнение IR-плана.

Эти показатели находятся в непосредственной зоне управления IR-функции и создают основу для следующих уровней результата.

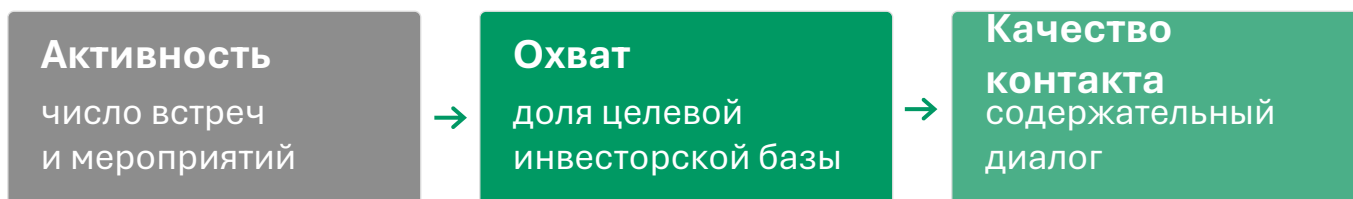
II уровень оценки — Охват целевой аудитории и качество контакта

Учет количества встреч и мероприятий в качестве KPI выбирают **12%** эмитентов.

Что учитывать в работе IR

Для оценки эффективности IR важен переход от учета активности к оценке охвата: какая часть целевой базы инвесторов получила контакт, с кем проведен содержательный диалог и какой следующий шаг зафиксирован.

Такой подход позволяет оценивать коммуникацию через ее связь с целевой аудиторией инвесторов.



III уровень оценки — Работа с инвесторской базой

20% эмитентов считают устойчивость, расширение или качественное изменение структуры инвесторской базы справедливым показателем KPI.

Что учитывать в работе IR

Практический фокус — контролировать динамику держателей (топ-Х, распределение долей между институциональными инвесторами / розницей), таргетирование, охват потенциальных инвесторов (фонды без позиции/с маленькой позицией), поддерживать регулярный диалог с ключевыми инвесторами/аудиториями.

Работа с базой дает IR возможность переходить от широкого информационного охвата к адресному управлению отношениями с инвесторами и потенциальным спросом.

IV уровень оценки — Аналитическое покрытие и кредитные рейтинги

Аналитическое покрытие и кредитные рейтинги расширяют инфраструктуру понимания компании рынком: помогают инвесторам интерпретировать результаты, стратегию, риски и кредитное качество эмитента.

41% эмитентов считают количество и качество аналитического покрытия релевантным показателем KPI.

Что учитывать в работе IR

Для IR это промежуточный результат, который можно оценивать через:

Охват

покрытие относительно сопоставимых компаний, наличие рейтингов

Качество покрытия

глубина аналитики, финансовые модели, кредитный профиль

Устойчивость

регулярность обновления аналитических моделей и пересмотра рейтингов

Целевые цены, рекомендации аналитиков и уровень кредитного рейтинга не являются прямыми KPI IR: функция влияет на качество информации и диалога, но не на независимые выводы аналитиков и рейтинговых агентств.

V уровень оценки — Восприятие компании рынком следует использовать как управленческий индикатор

55% считают изменение восприятия справедливым показателем эффективности IR

46% не проводят регулярный мониторинг восприятия

Восприятие признается значимым показателем, но его системное измерение пока не стало стандартной практикой

Что учитывать в работе IR

Исследование восприятия — инструмент диагностики, который помогает оценивать эффективность IR и определять направления для дальнейших действий.

Оно показывает разрыв между тем, что компания стремится донести до рынка, и тем, как инвесторы понимают ее стратегию, результаты и перспективы. Ценность обратной связи возрастает, когда IR системно доносит ее до менеджмента и переводит в конкретные управленческие выводы.

Диагностика

что рынок понимает

Исследование восприятия / Perception study — интервью, опрос инвесторов и аналитиков

Анализ обратной связи после контактов — вопросы и реакция инвесторов после встреч, звонков, мероприятий

Аналитическое покрытие — изменения ключевых тезисов, рекомендаций, целевых цен и консенсуса

Мониторинг информационного поля — СМИ, инвестиционные сообщества и публичная реакция на корпоративные события



Приоритеты

что нужно изменить



Действия

управленческие решения и коммуникация



Повторное измерение

что изменилось



VI уровень оценки — Рыночные показатели – это верхний уровень оценки. Их корректно интерпретировать через сопоставимую группу

Эмитенты используют рыночные показатели как стратегические ориентиры

39% — мультипликаторы относительно сопоставимых компаний

27% — ликвидность относительно сопоставимых компаний

22% — динамика котировок относительно сопоставимых компаний

Что учитывать в работе IR

Рыночные показатели отражают совокупный результат бизнеса, внешней среды и IR.

Их целесообразно использовать как стратегический ориентир и интерпретировать через сопоставимую группу с учетом факторов, находящихся вне зоны контроля IR: результатов бизнеса, макроэкономических условий, рыночной конъюнктуры, корпоративного управления.



V. Стратегические задачи определяют операционную модель IR

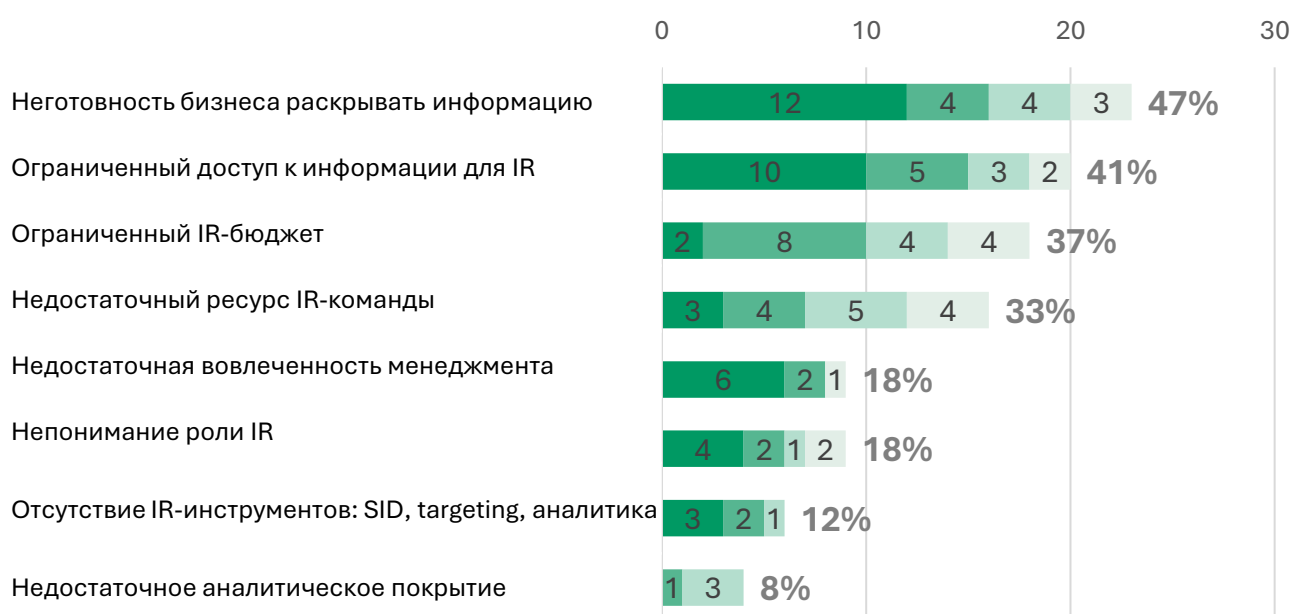
Анализ IR-практик

Главные барьеры для IR — сокращение институционального спроса и ограничения внутри компании

Что является актуальным внешним вызовом для IR



Какие препятствия для IR внутри компании



■ К > 200 ■ К 40-200 ■ К < 40 ■ Прочие
 X — кол-во эмитентов
 X% — процент от общего числа эмитентов

Стратегические задачи IR требуют регулярного доступа к топ-менеджменту и совету директоров

Активное участие CEO/CFO: новые публичные компании — **92%**

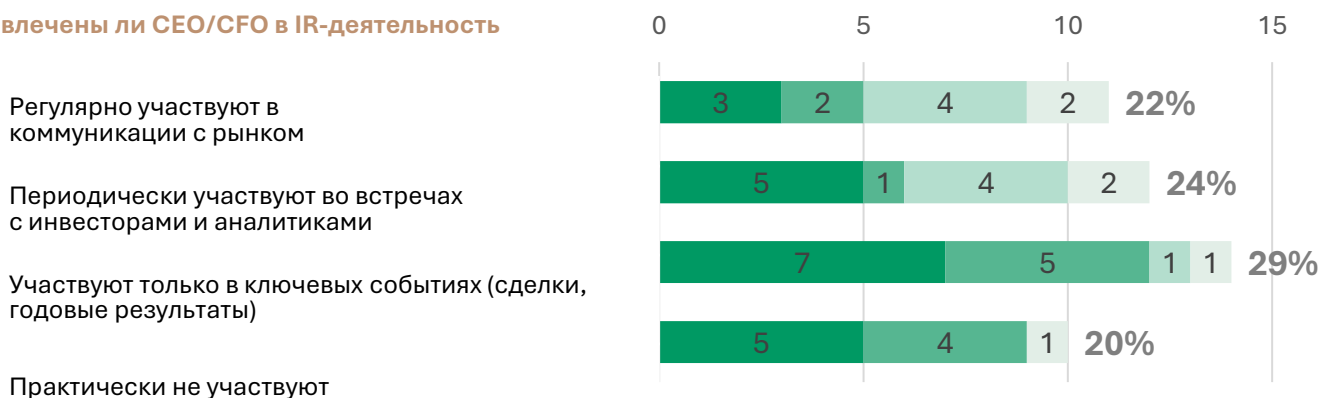
Против **39%** — в компаниях с длительной публичной историей

Собственные IR-мероприятия: **92%** против **23%**

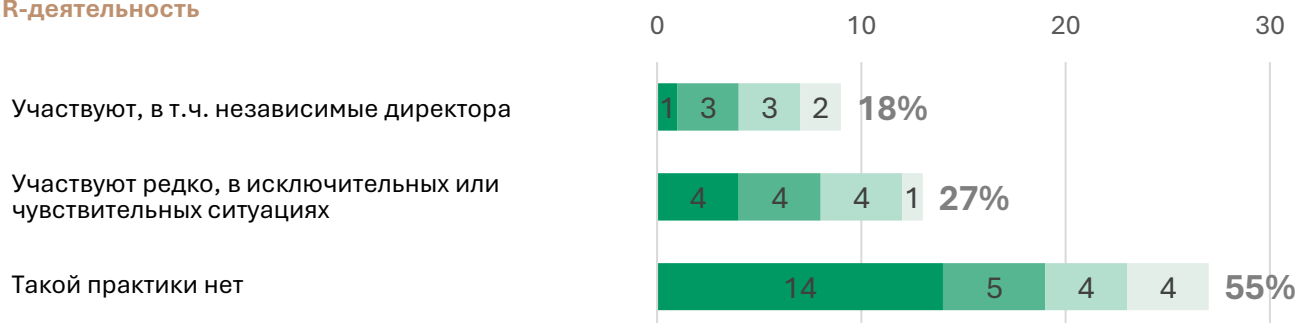
По мере роста стратегической роли IR увеличивается вовлеченность топ-менеджмента и членов совета директоров в диалог с рынком, а обратная связь от инвесторов регулярно возвращается в управленческий контур.

У новых публичных компаний эта модель выражена особенно ярко: на этапе формирования доверия и инвесторской базы IR чаще становится задачей всей управленческой команды.

Вовлечены ли CEO/CFO в IR-деятельность



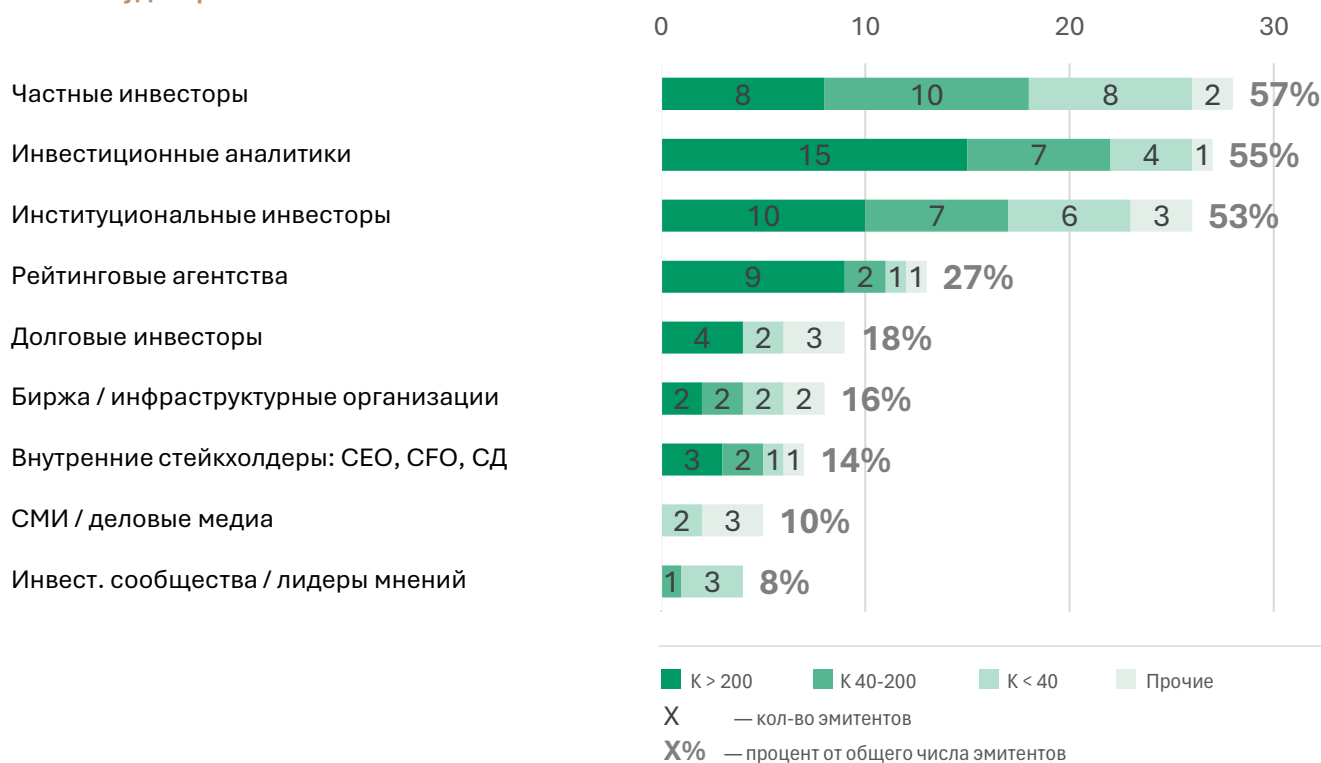
Вовлечены ли члены совета директоров в IR-деятельность



■ K > 200 ■ K 40-200 ■ K < 40 ■ Прочие
 X — кол-во эмитентов
 X% — процент от общего числа эмитентов

Ключевые аудитории IR использует разные источники информации

Ключевые аудитории IR

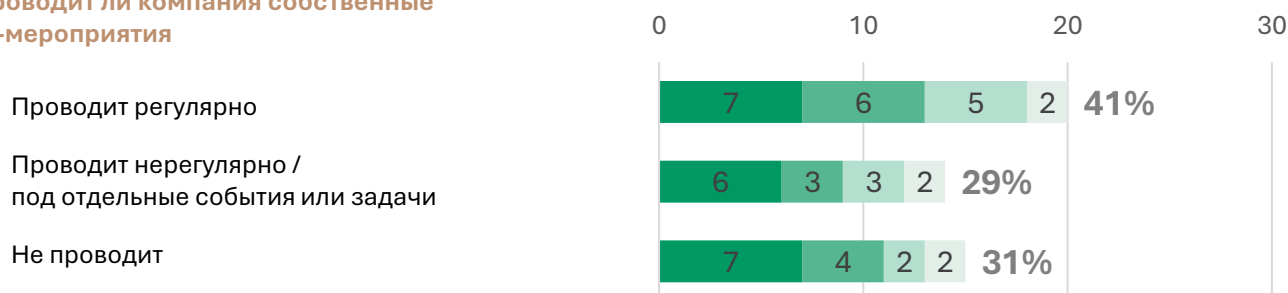


Ключевые источники информации в разбивке на аудитории

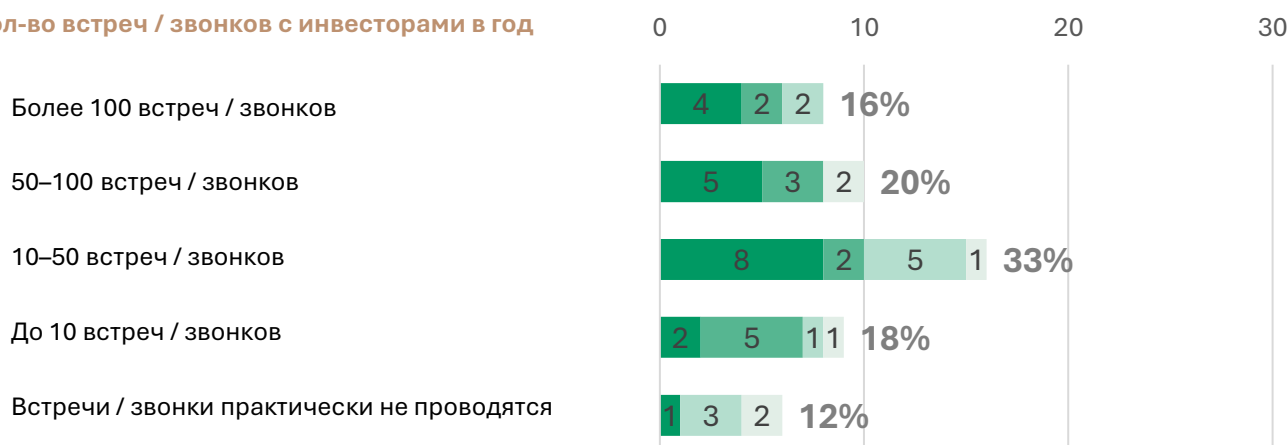


Эмитенты используют разные модели взаимодействия с инвесторами в зависимости от аудитории и целей коммуникации

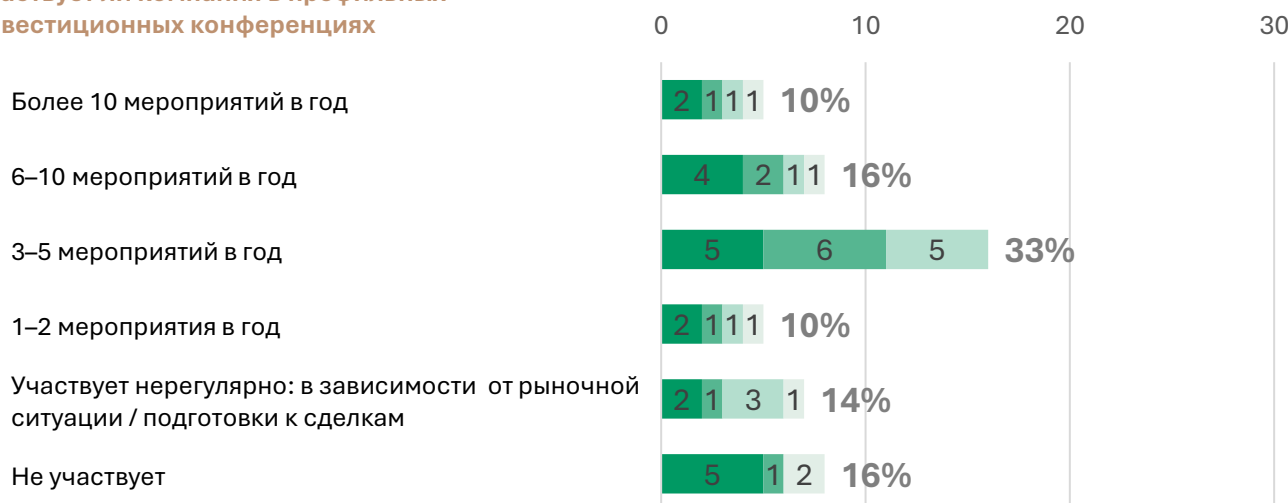
Проводит ли компания собственные IR-мероприятия



Кол-во встреч / звонков с инвесторами в год



Участвует ли компания в профильных инвестиционных конференциях



■ К > 200 ■ К 40-200 ■ К < 40 ■ Прочие
 X — кол-во эмитентов
 X% — процент от общего числа эмитентов

IR-бюджет

и основные направления расходов

Основные составляющие IR-бюджета



Не рассматривать как % от бюджета

■ K > 200 ■ K 40-200 ■ K < 40 ■ Прочие
 X — кол-во эмитентов
 X% — процент от общего числа эмитентов

Изменение IR-бюджета за последние 3 года

37%

Практически
не изменился

4%

Заметно вырос

36%

Сократился

10%

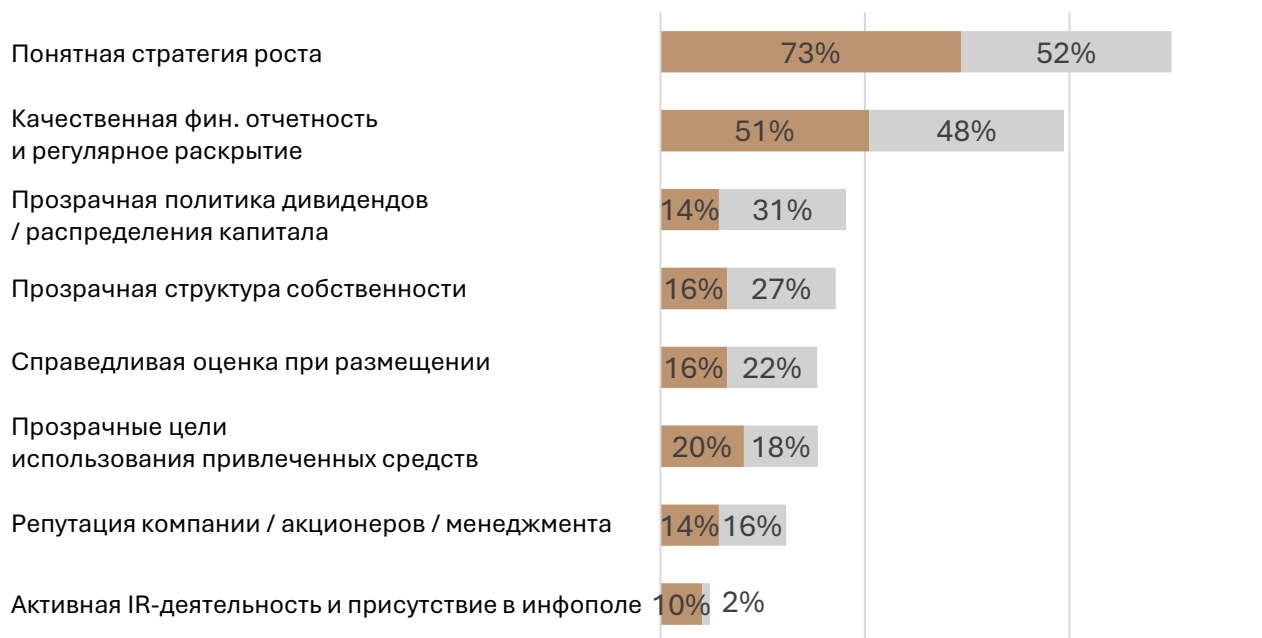
Отдельного
IR-бюджета нет

Для потенциальных эмитентов

Признаки готовности компании к IPO/выходу на публичный рынок

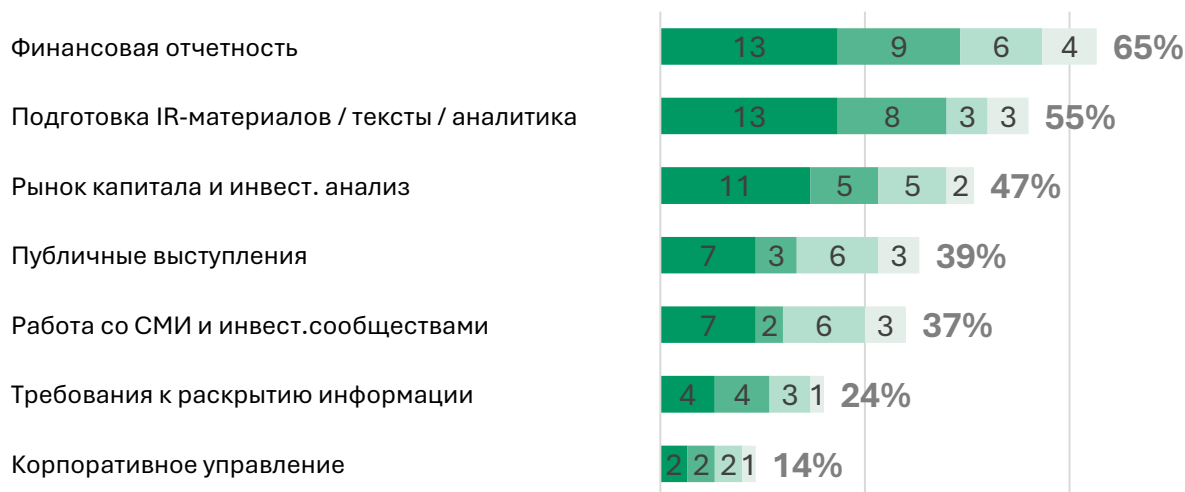
Взгляд действующих эмитентов и мнение рынка:

■ Эмитенты ■ Мнение рынка



Источник: результаты опроса эмитентов и участников рынка (средневзвешенный показатель по 3 группам), вопрос с множественным выбором

Наиболее востребованные компетенции для IR



■ К > 200 ■ К 40-200 ■ К < 40 ■ Прочие
 X — кол-во эмитентов
 X% — процент от общего числа эмитентов

Системный IR — это управленческий цикл, формирующий доверие рынка

IR становится эффективной системой, когда коммуникация с рынком выстроена как постоянный управленческий цикл: от целей бизнеса и ожиданий инвесторов — к действиям компании, обратной связи и корректировке решений

1

Определить стратегические цели IR

Какую задачу компания решает на рынке капитала: расширить или изменить инвесторскую базу, повысить ликвидность, улучшить понимание компании, обеспечить доступ к капиталу или подготовиться к сделке

2

Системно изучать ожидания рынка

Регулярно выявлять вопросы и сомнения инвесторов и аналитиков, определять пробелы в доступной им информации и отслеживать изменения их ожиданий

3

Последовательно объяснять бизнес

Связывать стратегию, результаты и источники создания стоимости в единую инвестиционную логику, адаптируя глубину коммуникации под разные аудитории

4

Возвращать обратную связь в компании

Доносить позицию рынка до менеджмента и использовать ее при принятии решений, развитии раскрытия и корректировке коммуникации

5

Измерять результат и корректировать действия

Оценивать изменения и использовать результаты для корректировки приоритетов, инструментов и дальнейших действий IR

Доверие формируется как результат повторяющегося цикла:

цель → ожидания рынка → объяснение → обратная связь → измерение → корректировка

**НА СТОРОНЕ ЭМИТЕНТА
В ДИАЛОГЕ С РЫНКОМ**

Исследование российского рынка IR

ФОРМУЛА ДОВЕРИЯ РЫНКА

Как построить эффективную IR-систему ·
Где проходит граница ответственности IR

Авторы исследования:

Юлия Раздрогина

Старший
исполнительный
директор

Григорий Ерхов

Старший
аналитик

