Предварительно утвержден (одобрен)
Советом директоров
ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС»
20.04.2010 г.

Протокол от 22.04.2010 г.

Председатель Совета директоров
Волкова З.Ф.

Г О Д О В О Й О Т Ч Е Т

ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС»
за 2009 год

Генеральный директор _____ Ильин Г.В.

Главный бухгалтер _____ Жохова Т.А.

Кемерово 2010

Общие положения:

Настоящий годовой отчет подготовлен в соответствии с требованиями Положения о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг, утвержденного Приказом ФСФР РФ N 06-117/пз-н от 10 октября 2006 г., Положением о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров, утвержденного Постановлением ФКЦБ РФ N 17/пс от 31 мая 2002 г.

Годовая бухгалтерская отчетность ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» содержится Ежеквартальном отчете эмитента за I квартал 2010 г.

Сведения об Обществе:

1. Полное фирменное наименование общества: Открытое акционерное общество «ЧИФ-КУЗБАСС».

2. Место нахождения: 650000, Российская Федерация, г. Кемерово, ул. 50 лет Октября, д. 11, комн. 504.

3. Почтовый адрес: 650000, Российская Федерация, г. Кемерово, ул. 50 лет Октября, д. 11, комн. 504.

4. Сведения о регистрации общества: Зарегистрировано Постановлением Администрации г. Кемерово № 40 от 10.03.93 г., Свидетельство о государственной регистрации (перерегистрации) предприятия №1480 Серия КЕ 401370.

5. ОГРН: 1024200679447.

6. Присвоенный эмитенту налоговыми органами идентификационный номер налогоплательщика: 4205001098.

7. Филиалы и представительства общества: филиалов и представительств Общество не имеет.

8. Аудитор общества: Закрытое акционерное общество «Аудиторская фирма «СБ-ЭКО» (лицензия на проведение общего аудита лиц № Е 000959 выдана 25.06.2002г. МФ РФ).

Положение Общества в отрасли:

ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» создавался в качестве специализированного инвестиционного фонда приватизации для аккумуляции приватизационных чеков (путем их обмена на эмитированные акции) и последующего вложения в акции приватизированных предприятий. С 29 декабря 1998 г. во исполнение требований Указа Президента РФ № 193 от 23.02.98 г. «О дальнейшем развитии инвестиционных фондов» Общество было вынуждено отказаться от деятельности в качестве специализированного инвестиционного фонда приватизации, а общее годовое собрание акционеров 25.07.1998 г. приняло соответствующие решение. При этом ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» сохранило присутствие на российском рынке ценных бумаг, что во многом было обусловлено структурой активов, сформированных в период чековой приватизации, и накопленным опытом. Кроме того, сохранение инвестиционной составляющей в качестве основы его бизнеса вытекает из необходимости выполнения обязательств перед акционерами, декларированных в период создания и размещения акций Общества, в изменившихся законодательных условиях.

ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не занимается деятельностью, требующей лицензирования. Все операции по купле-продаже ценных бумаг осуществляются через профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Основным объектом инвестиций Общества являются высоколиквидные акции крупнейших российских эмитентов, обращающихся на организованном (биржевом) рынке. Общество обладает необходимой инфраструктурой для проведения биржевых операций в режиме удаленного доступа, получения аналитической информации и консультаций.

В связи с тем, что Общество не является инвестиционным фондом, оно не размещает новые акции среди неограниченного круга лиц для привлечения финансовых ресурсов с целью их последующего инвестирования. Поэтому паевые инвестиционные фонды и другие

профессиональные участники рынка ценных бумаг, а также кредитные учреждения, не могут рассматриваться в качестве конкурентов ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» на финансовом рынке.

Компания не осуществляет производство и реализацию продукции, работ и услуг. Вследствие этого производственные, торговые, транспортные предприятия, организации сферы услуг не входят в число его конкурентов.

ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» является одним из немногих открытых акционерных обществ на территории Кемеровской области, созданных в свое время в качестве чековых инвестиционных фондов, которое продолжает функционировать и заниматься активной инвестиционной деятельностью, несмотря на произошедшие за истекшие годы экономические и политические кризисы и потрясения. В этой категории участников финансового рынка ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», несомненно, принадлежит к числу лидеров.

Приоритетные направления деятельности Общества:

Приоритетным направлением деятельности ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» в отчетном году являлась инвестиционная деятельность на рынке ценных бумаг.

Отчет совета директоров (наблюдательного совета) общества о результатах развития общества по приоритетным направлениям его деятельности:

В соответствии с Уставом ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» целью деятельности Общества является получение прибыли и рост стоимости чистых активов. В отчетном году достижение этой цели было обеспечено. ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» закончил второй кризисный год с прибылью и приростом активов.

Как и в прошлые периоды, балансовая прибыль была сформирована в результате инвестирования средств в российские ценные бумаги.

Рынок ценных бумаг является составной частью глобальной экономики. Таковым он является уже и в нашей стране.

Начиная с 2000-х годов, в Российской Федерации формировалась экономика, основанная на концентрации власти, «ручном управлении», ограничении конкуренции, усилении сырьевой составляющей российского производства и экспорта. Именно поэтому «нулевые» годы оказались нулевыми с точки зрения создания системы, которая могла бы достойно противостоять мировому кризису. По результатам января 2009 г. отечественное промышленное производство продемонстрировало максимальный спад с 1994 г.: минус 16% по отношению к уровню января 2008 г. К концу 2009 г. Россия занимала последнее место по темпам изменения ВВП среди стран G-20. Если сравнивать темпы экономического развития Российской Федерации с аналогичными показателями других стран БРИК, то и здесь наша страна оказалась аутсайдером. Так, например, рост ВВП Китая по итогам III квартала 2009 г. составил 8,9%, а по итогам IV квартала – 10,7%. ВВП России в III квартале 2009 снизился на 7,7%, а в IV квартале – на 3,8%.

Слабость отечественной экономики получила адекватное отражение в динамике отечественного фондового рынка. В 2008 г. фондовый индекс ММВБ рухнул на 67,2 %, а индекс РТС – на 72,4 %. Российские акции потеряли в цене почти в 2 раза больше американских. И это при том, что финансовый кризис зародился именно в США.

Кризис со всей очевидностью высветил неэффективность государственного управления экономикой и значительно поколебал сформированные мифы о достигнутых успехах. Стало очевидным, что помимо укрепления «вертикали власти» и сопутствующей ей коррупции, создания благоприятных условий для обогащения разросшейся бюрократии, ограничения конкуренции, выстраивания всевозможных препятствий притоку инвестиций и развитию предпринимательской инициативы, государство немного сделало для обеспечения стабильного развития, модернизации и диверсификации экономики. Все это способствовало формированию неблагоприятного инвестиционного климата, который послужил катализатором ухудшения макроэкономической ситуации.

В рейтинге условий предпринимательской деятельности, подготовленном Всемирным банком и Международной финансовой корпорацией, в 2008 г. Россия занимала 118 место. В прошлогоднем в рейтинге Россия опустилась уже на 120 место. По индексу экономических

свобод, рассчитываемому Heritage Foundation и The Wall Street Journal, наша страна расположилась на 146 месте из 183 проанализированных стран, а по категории «коррупция» - на 143 месте из 179 стран.

В 2009 г. отечественный рынок ценных бумаг, как и вся экономика, был спасен от полного разрушения неожиданно приличными ценами на нефть, которые, в свою очередь, были обеспечены крупными финансовыми вливаниями США, Китая, стран Евросоюза, осуществленными в рамках антикризисных мер. В результате, российская экономическая и фондовая жизнь отчетного года оказалась лучше, чем можно было прогнозировать в конце 2008 г. и, даже, в начале 2009 г. Нашей стране, несмотря на масштабную филантропическую помощь АвтоВАЗу, иным аналогичным «хозяйствующим субъектам» и системообразующим олигархическим образованиям, даже удалось частично сохранить накопленные общенациональные резервы. ВВП России, по данным Росстата, упал только на 7,9 %, хотя Министерство экономического развития РФ ожидало его снижения на 8,5 %. В сфере государственного управления, обеспечения военной безопасности и обязательного социального страхования Росстатом был обнаружен даже рост добавленной стоимости в размере 3,2 %.

То, что в нашей стране и в этот раз не будет коллапса, а «Россию перепродали», почувствовал и рынок. Не сразу. В начале отчетного года фондовые индексы протестировали новые минимумы. Но потом, «жадность» трейдеров перевесила «страх». Необходимость генерирования доходов и избыток дешевой денежной ликвидности вынуждали все новых и новых игроков втягиваться в процесс инвестирования. Через некоторое время даже те, кто ждал к осени «второго дна» вынуждены были «бежать за уходящим паровозом» фондового рынка. Приходящие обнадеживающие сигналы из реальной экономики только усиливали описанный процесс.

В результате динамика российского рынка ценных бумаг оказалась преимущественно положительной. По итогам года фондовый индекс ММВБ вырос на 121,1 %, а индекс РТС – на 128,6 %. (рис. 1, 2). Индекс РТС-2, отражающий цены менее ликвидных ценных бумаг, прибавил 160,4 % (рис. 3). Казалось бы это впечатляющий рост. Однако, если посмотреть на графики индексов РТС за два последних года (рис. 11), то окажется, что рынок восстановился едва ли на половину от максимальных значений 2008 г. При этом темпы коррекции существенно различались по отраслям (рис. 4-10). Наибольший рост в 2009 г. был отмечен в потребительском секторе (рис. 8), а наименьшее повышение показал нефтегазовый сектор (рис. 4). Вопреки прогнозам аналитиков индекс акций «второго эшелона» вырос больше индекса «голубых фишек».

Такими были внешние условия бизнеса ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» в отчетном году.

Имеет смысл напомнить, что в конце 2008 г. Совет директоров утвердил систему антикризисных мер, инициированных Генеральным директором. Целью этих мер было предотвращение распродажи принадлежащих Обществу пакетов акций до возвращения рынка к ценовым уровням 2007-2008 гг. Средствами достижения такой цели были выбраны:

минимизация всех видов затрат, в особенности, расходов по оплате труда, а также сокращение издержек по операциям с ценными бумагами, в том числе в части оплаты информационно-консультационных услуг;

существенное ограничение объемов краткосрочных спекулятивных операций в целях предотвращения фиксации балансовых убытков и сокращения риска потерь имеющихся вложений в условиях высокой волатильности рынка;

привлечение заемных средств для покрытия текущих затрат в пределах установленного Советом директоров лимита.

В 2009 г. руководство ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» неукоснительно исполняло эти ограничения. По истечение года можно утверждать, что антикризисная стратегия была правильной и дала свои плоды:

1). Общество закончило год с прибылью и приростом чистых активов;

2). в течение 2009 года Компания не испытывала недостатка ликвидности для финансирования налоговых платежей, своевременного исполнения обязательств по выплате заработной платы и объявленных дивидендов, иных текущих расходов, а также частичной реструктуризации финансовых активов;

3). Общество сохранило большую часть своих финансовых активов и, даже, существенно прирастило их в стоимостной оценке.

Рис. 1

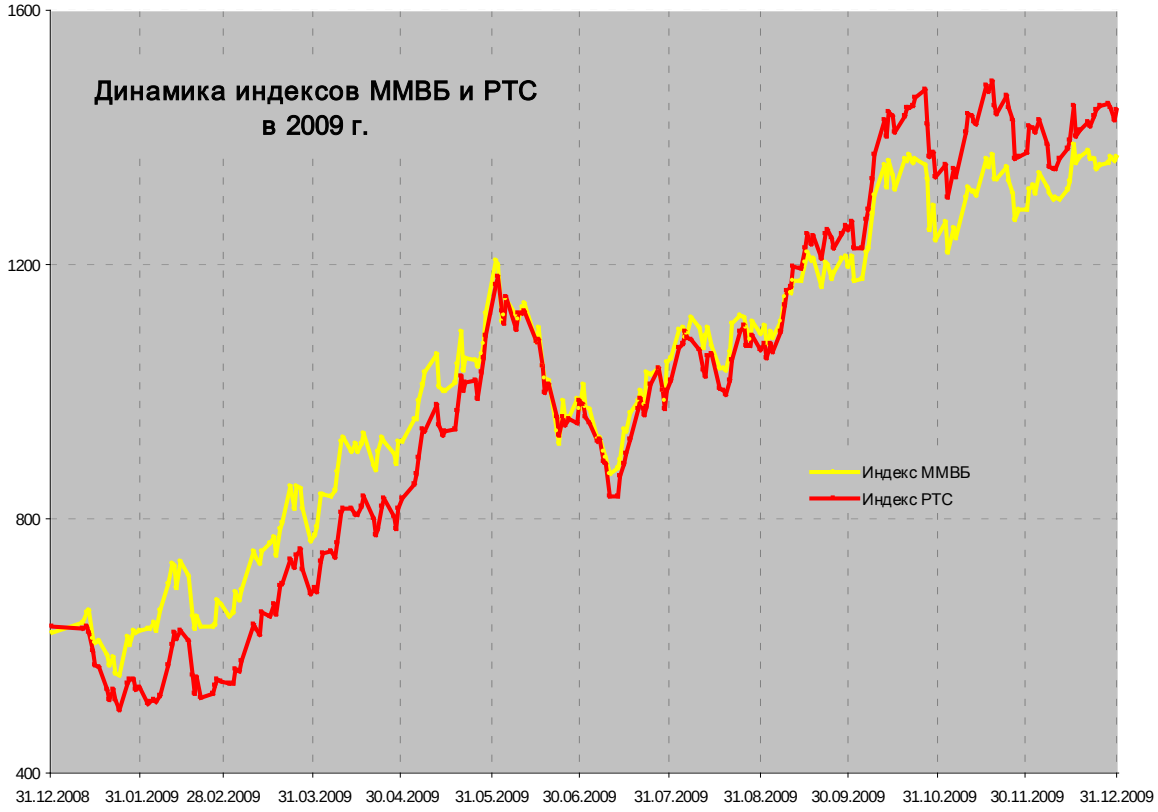

Динамика индексов ММВБ и РТС
в 2009 г.
1600
1200
800
400
31.12.2008
31.01.2009
28.02.2009
31.03.2009
30.04.2009
31.05.2009
30.06.2009
31.07.2009
31.08.2009
30.09.2009
31.10.2009
30.11.2009
31.12.2009
Индекс ММВБ
Индекс РТС

Рис. 2

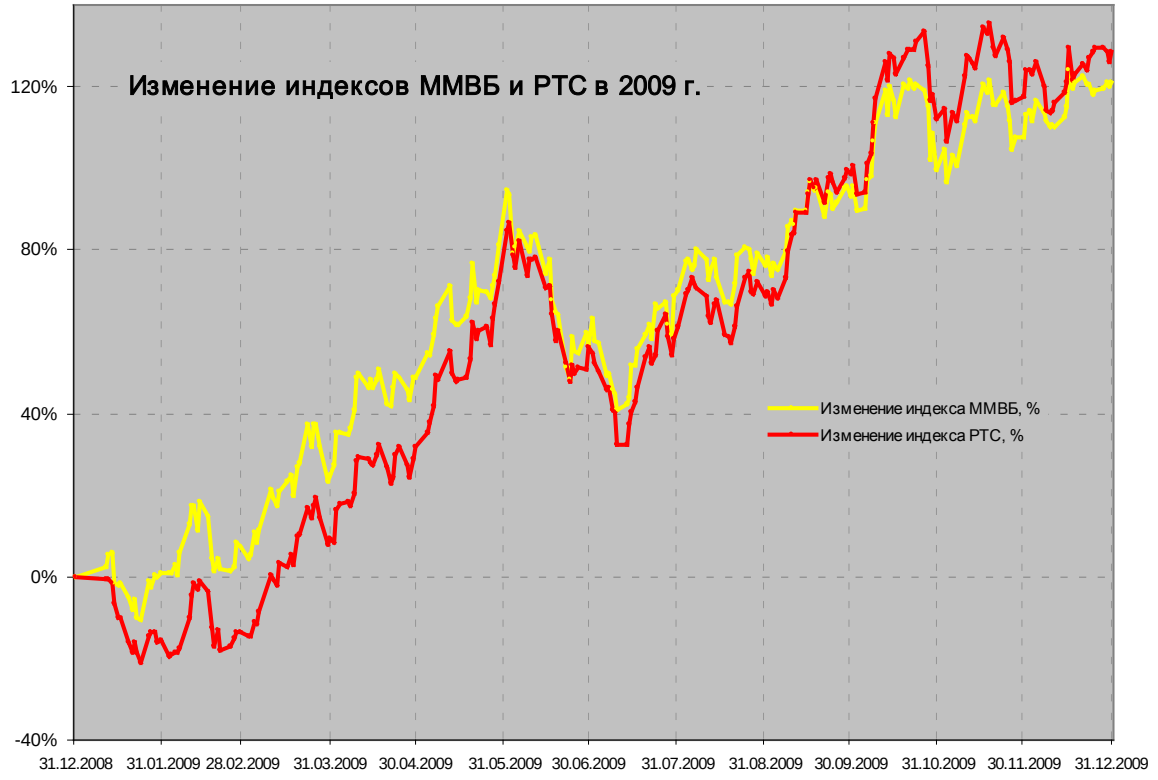

Изменение индексов ММВБ и РТС в 2009 г.
120%
80%
40%
0%
-40%
31.12.2008
31.01.2009
28.02.2009
31.03.2009
30.04.2009
31.05.2009
30.06.2009
31.07.2009
31.08.2009
30.09.2009
31.10.2009
30.11.2009
31.12.2009
Изменение индекса ММВБ, %
Изменение индекса РТС, %

Рис. 3

Изменение индекса РТС-2

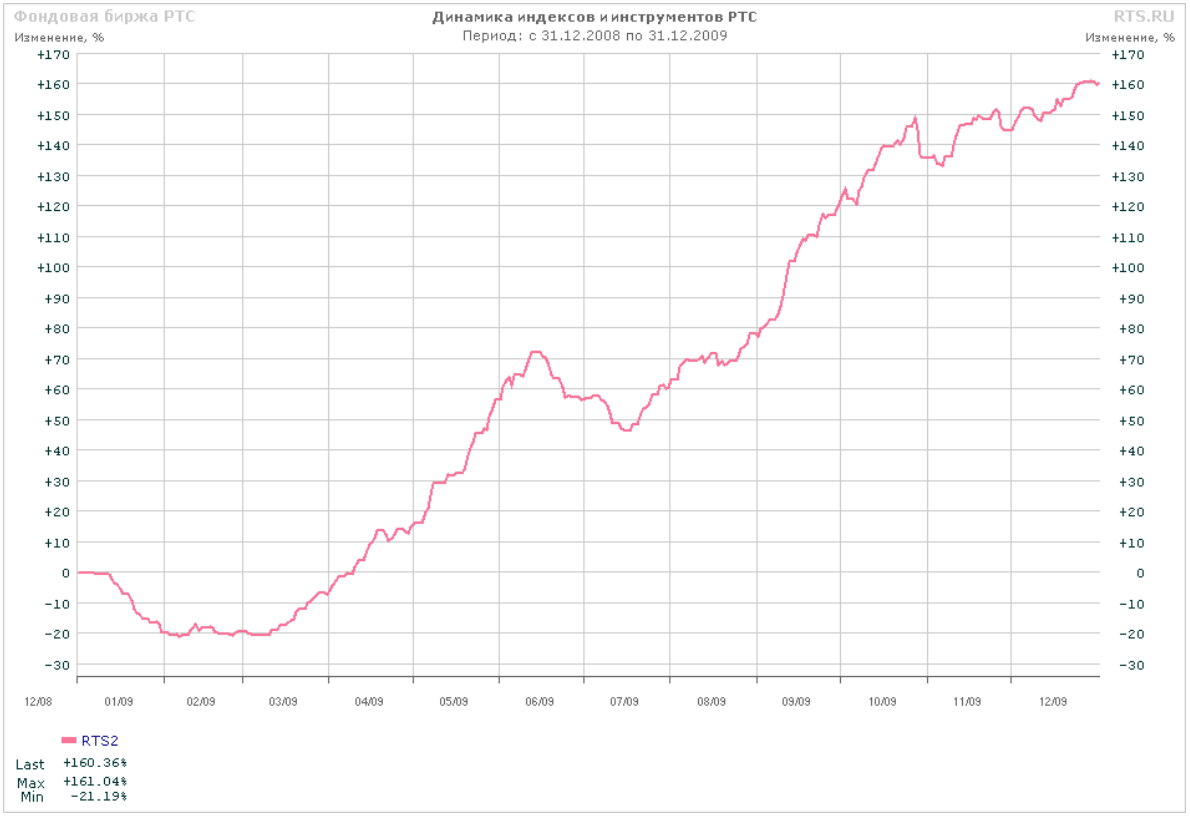


Рис.4

Изменение индекса РТС-нефть и газ

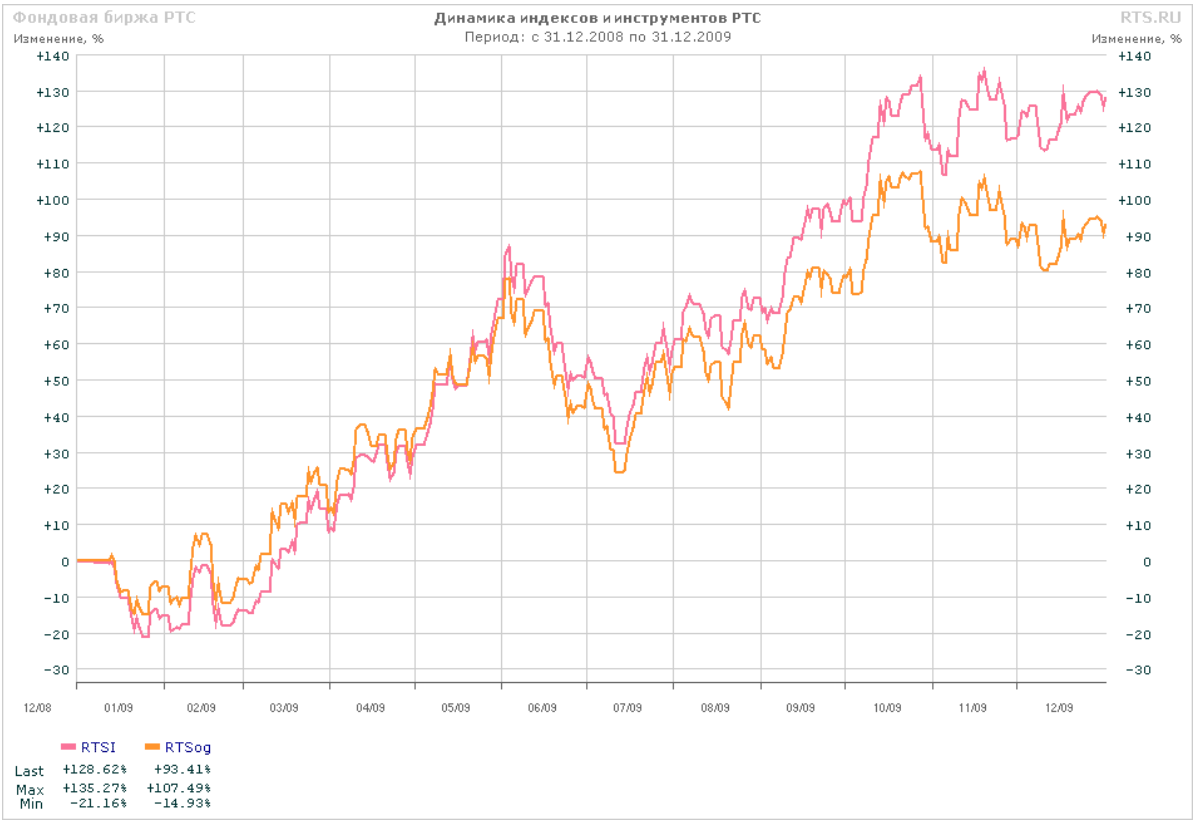


Рис.5

Изменение индекса РТС-телекоммуникации

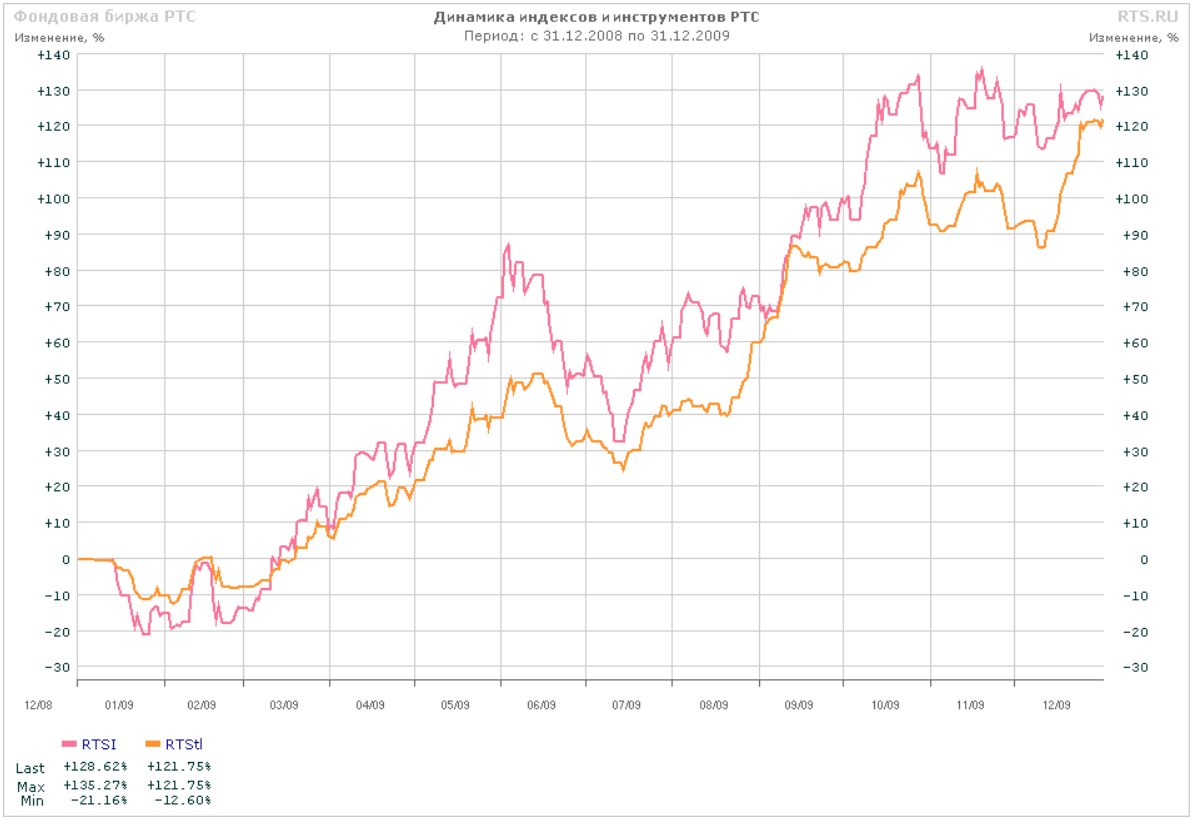


Рис. 6

Изменение индексов РТС и РТС-металлы и добыча

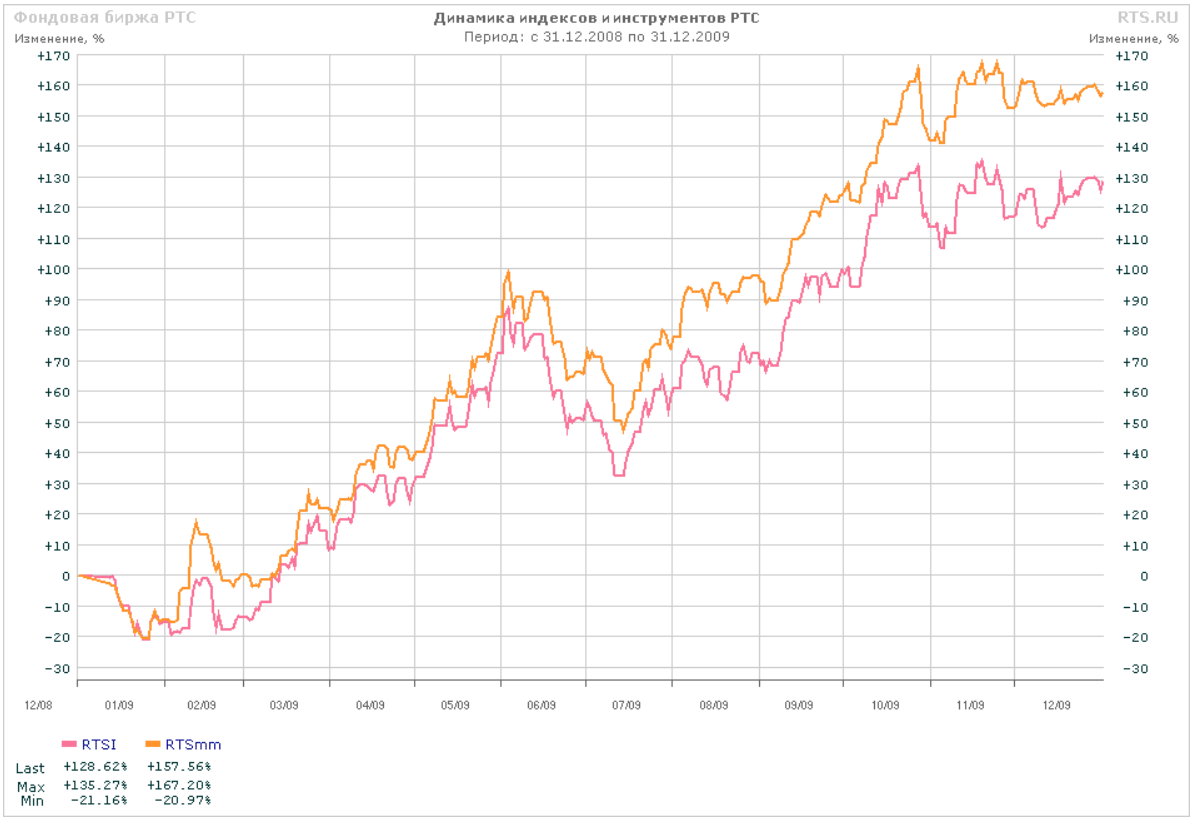


Рис.7

Изменение индекса РТС-промышленность

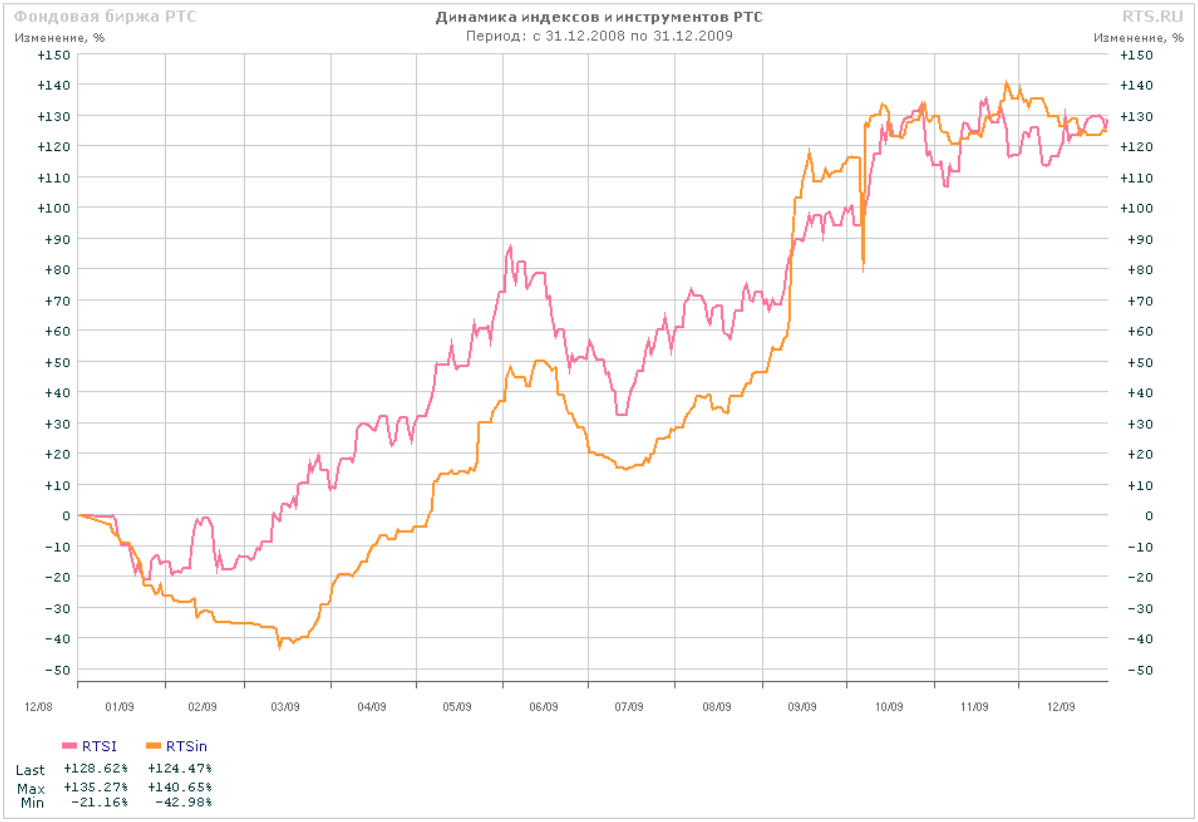


Рис. 8

Изменение индекса РТС-потребительские товары и розничная торговля

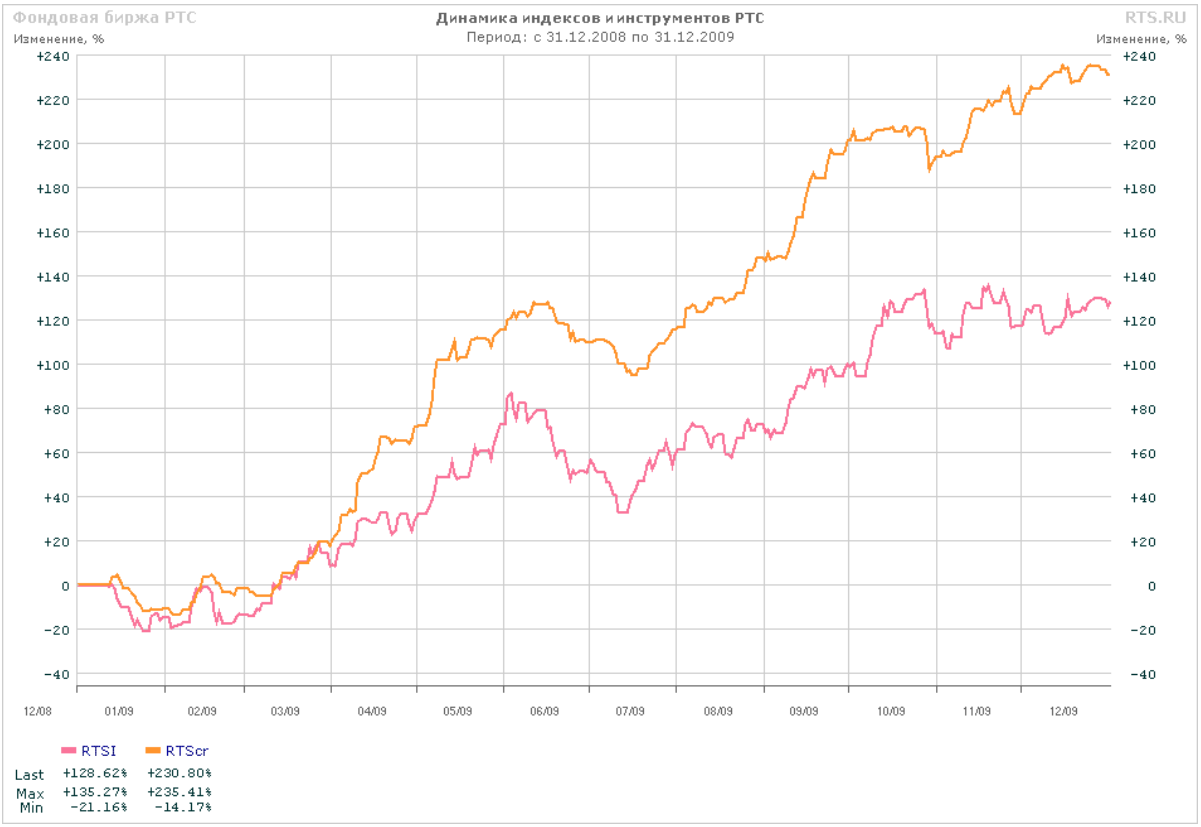


Рис.9

Изменение индекса РТС-электроэнергетика

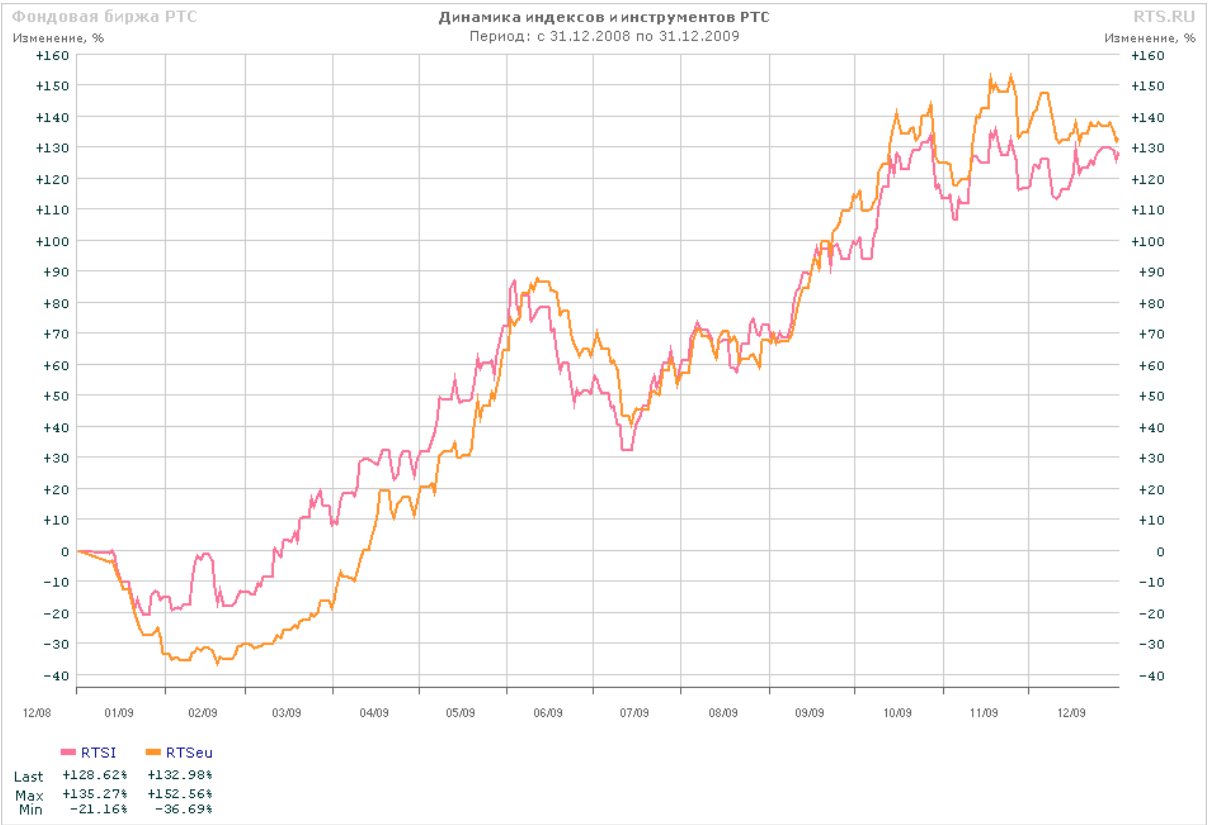


Рис. 10

Изменение индексов РТС и РТС-финансы

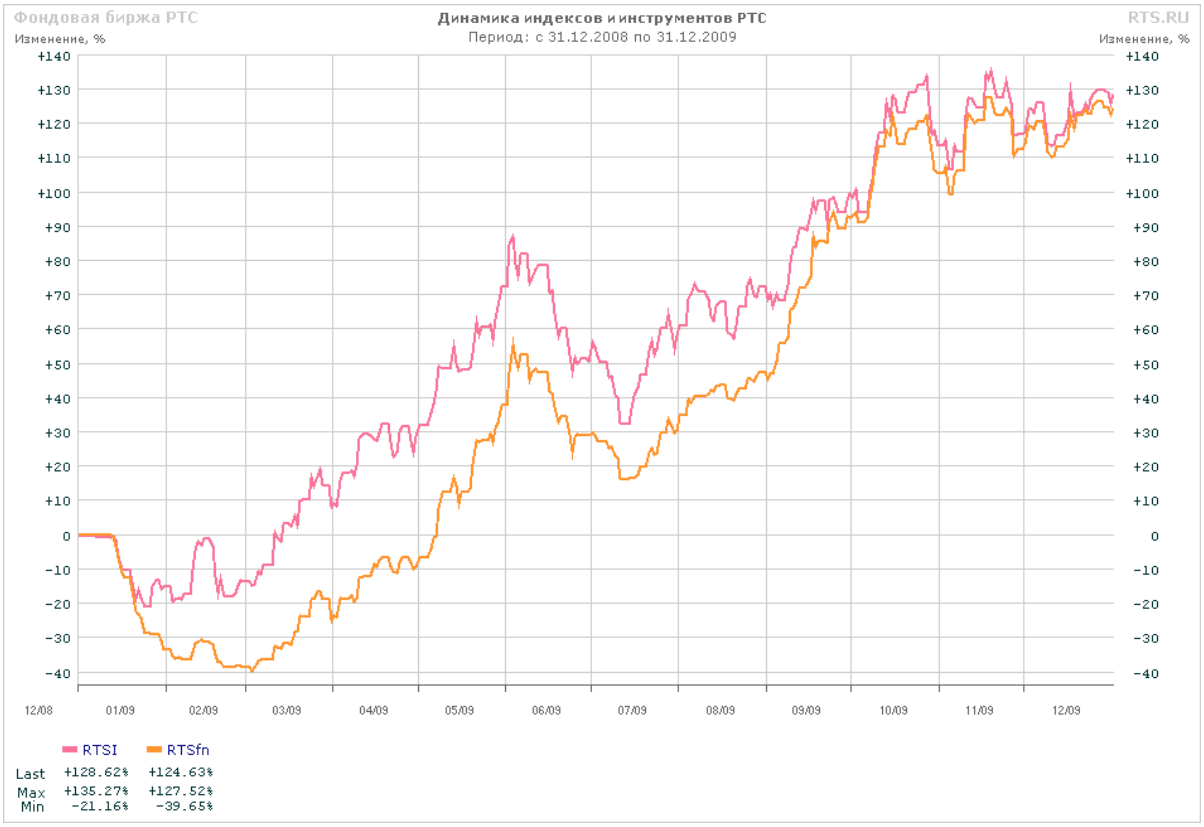


Рис. 11

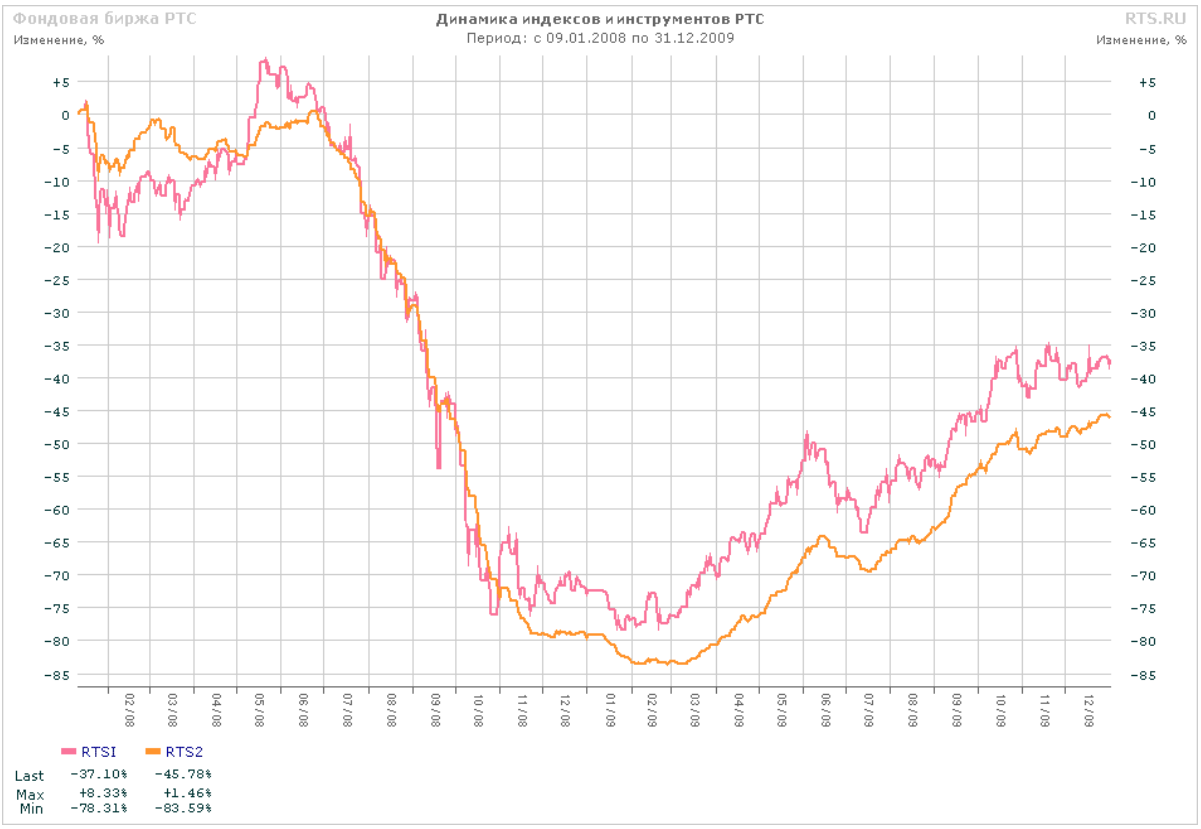
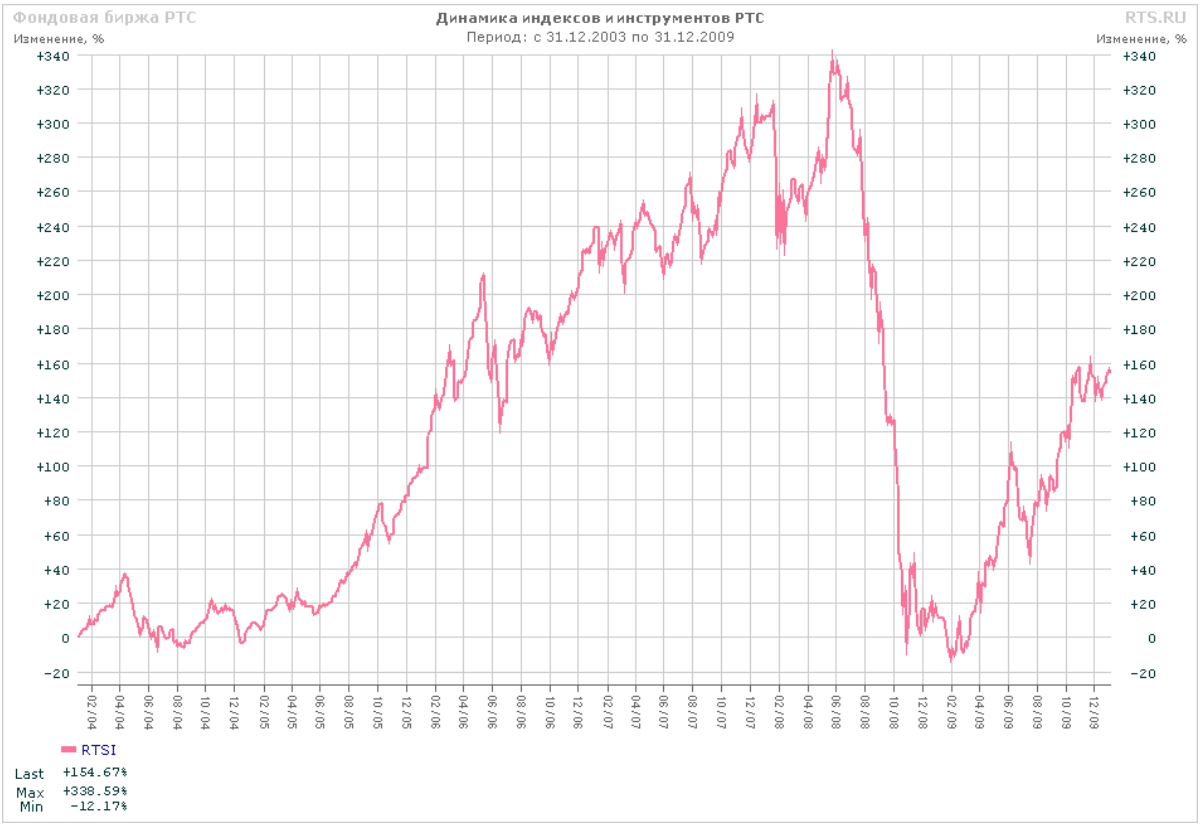


Рис.12

Изменение индекса РТС в 2004-2009 гг.



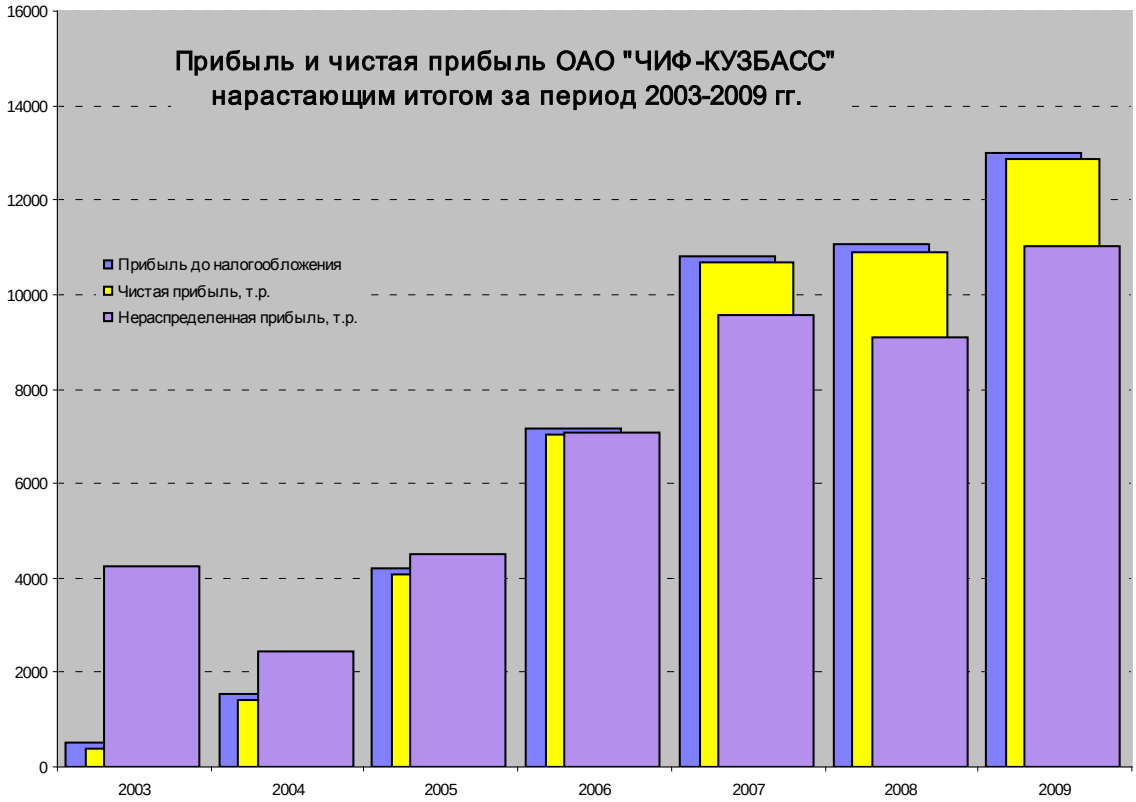
Справедливости ради, необходимо отметить, что достижение этих результатов было бы невозможно без самоотверженной работы всего трудового коллектива Общества в условиях непропорционально низкого уровня оплаты труда.

Таким образом, на сегодняшний день можно констатировать, что уроки кризиса 1998 года были в значительной мере учтены. Однако оценка нынешней ситуации в мире и в Российской Федерации не позволяет пока ставить вопрос о кардинальной смене стратегии ведения бизнеса и о полном отказе от применения антикризисных мер. Финансовые риски еще весьма велики, а сроки выхода из кризиса крайне неоднозначны. В тоже время, практически все резервы сокращения затрат и поддержания ликвидности исчерпаны.

Несмотря на то, что 2009 г. был годом кризиса, а российские фондовые индексы остановились на полпути к максимумам прошлых лет, ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» удалось закончить отчетный период с положительным финансовым результатом. По итогам года прибыль до налогообложения и чистая прибыль составили одну и ту же величину - 1938 т.р. Равенство данных показателей объясняется тем, что налоговые доходы были с избытком перекрыты расходами, учитываемыми в целях налогообложения. По сравнению с 2008 г. прибыль до налогообложения увеличилась более чем в 8,1 раза, а чистая прибыль – в 17,6 раза.

На рисунке 13 приведены диаграммы, иллюстрирующие динамику накопления прибыли ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» за последние годы. Как видно из диаграммы, процесс накопления прибыли существенно замедлился в 2008 г., но в отчетном периоде практически восстановил былые темпы. Отставание динамики нераспределенной прибыли в 2006-2008 гг. от движения накопленной прибыли до налогообложения и чистой прибыли связано с принятием решений о распределении части прибыли, полученной в 2005-2007 гг., на выплату дивидендов.

Рис. 13



Следует отметить, что чистая прибыль является, практически, единственным источником наращивания активов и чистых активов Общества. ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не получает финансовой помощи от государства и его акционеров. Оно ограничено, в силу ряда причин, в привлечении капитала за счет наращивания долговой нагрузки и дополнительных эмиссий акций. В этих условиях, накопление прибыли должно обеспечивать:

нейтрализацию относительного обесценения капитала Общества в результате высокой инфляции;

формирование значительных резервов, которые позволили бы Компании существовать не только в периоды кризисов, но и в нормальных условиях. Не следует забывать, что обычной хозяйственной деятельностью Общества является деятельность, отличающаяся повышенными предпринимательскими рисками.

Именно эти обстоятельства вынуждают Совет директоров принимать не слишком популярные у акционеров рекомендации в части распределения прибыли на выплату дивидендов. Конечно, щедрая выплата дивидендов может иметь место, но тогда акционерам надо отдавать себе отчет в том, что такие действия могут довольно быстро привести к «скоропостижной кончине» Общества. Им не следует забывать, что даже в условиях отклонения рыночной цены акций Компании от их фундаментальной стоимости, наращивание активов за счет нераспределенной прибыли является основным средством защиты акций ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» от их обесценения на фоне интенсивных инфляционных процессов. Вводя ограничения на распределение прибыли, Общество снижает не только собственные предпринимательские риски, но и инфляционные риски акционеров. Другое дело, что результаты этого могут быть незаметны ввиду фактического отсутствия вторичного рынка акций ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС».

Вопрос инфляции является не праздным. Подавляющее большинство акционеров Общества относятся к категории миноритарных. Они не обременены глубокими знаниями в области экономики и финансов. В связи с этим их подход к оценке работы Общества основывается на житейском сопоставлении текущей покупательной способности рубля с номинальными дивидендными выплатами и стоимостью акций Общества. Инфляция оценивается ими не по официальным правительственным данным, а исходя из реального роста цен на «товары народного потребления». В результате складывается ситуация, когда стоимость жизни растет, а количество и стоимость акций (из-за отсутствия ликвидного рынка) не меняется. Число акций определяет размер дивидендов. Со временем разрыв между ожиданиями и реальной действительностью становятся все более ощутимым. Понимание того, что факторы, обусловливающие такой результат, находятся в зоне ответственности федеральных органов власти, а не ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», не приходит. Недовольство выплескивается на того, кто ближе - на Общество в лице его наемных сотрудников. Миноритарному акционеру, далекому от проблем финансового рынка, трудно объяснить, что Общество не может полностью компенсировать все, за что в ответе государство.

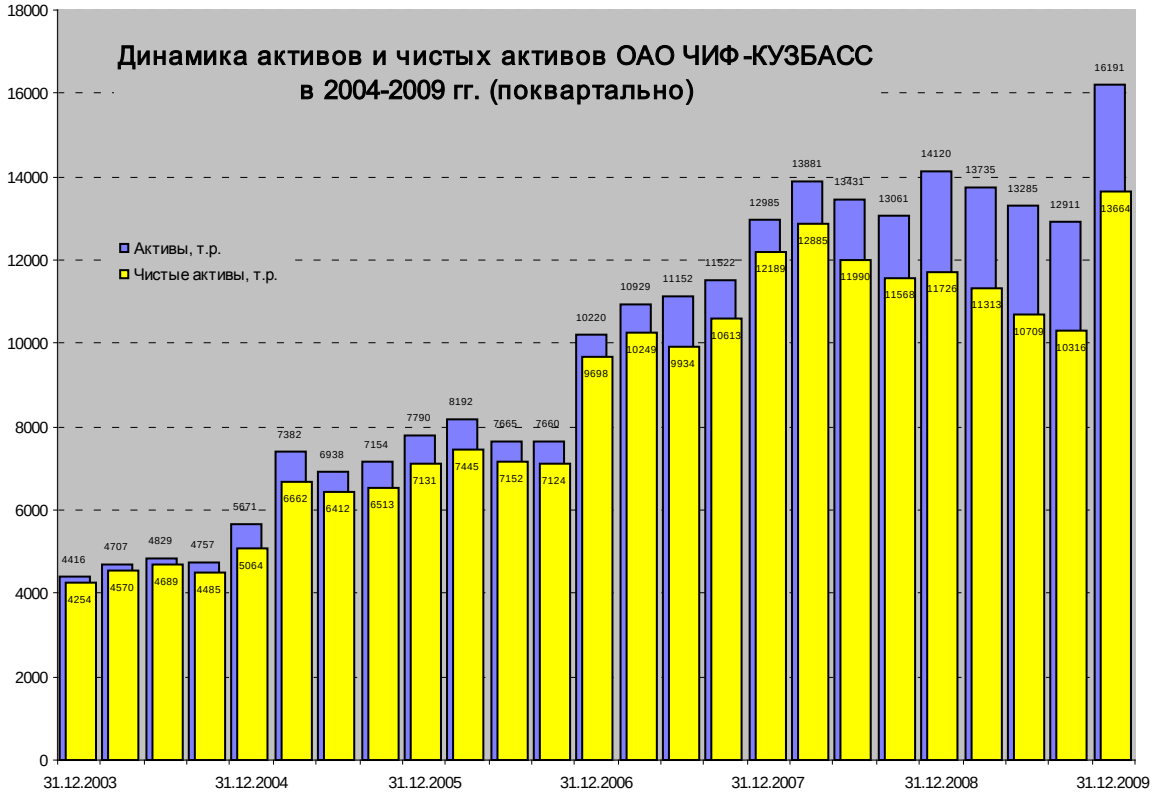
В истекшем году активы Общества по балансовой стоимости за год увеличились на 14,7%, а чистые активы (активы за вычетом краткосрочной и долгосрочной кредиторской задолженности) - на 16,5%. По состоянию на 31.12.2009 года активы Общества составили 16,2 млн. руб., а чистые активы - 13,7 млн. руб. Чистые активы превысили уставный капитал почти в 6 раз.

На рисунке 14 представлена динамика активов и чистых активов ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» в поквартальной разбивке за шесть последних лет.

За последние два года активы и чистые активы ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» приросли, соответственно, на 24,7 % и 12,1 %, в то время как индекс РТС снизился на 36,9 %. За период с 31.12.2003 г. по 31.12.2009 г. активы и чистые активы Общества выросли, соответственно, в 3,7 и 3,2 раза (рис. 14), а индекс РТС увеличился чуть более чем в 1,5 раза. Таким образом, можно констатировать, что в течение длительного периода времени Общество наращивает свои активы и чистые активы в значительно быстрее, чем растет весь российский рынок акций. При этом устойчивость рассматриваемых показателей, даже, в период финансового кризиса оказывается гораздо более высокой, нежели это демонстрируют отечественные фондовые индексы.

По установленным законодательством критериям Общество относится к категории микропредприятий, но по количеству акционеров и требованиям, предъявляемым гражданским, налоговым и иным законодательством, вполне сопоставимо с крупными российскими компаниями. Это обстоятельство также ухудшает его положение по отношению к другим хозяйствующим субъектам.

Рис. 14



Традиционно в годовом отчете приводится сопоставление достигнутых финансово-хозяйственных показателей ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» с некоторыми общепризнанными ориентирами доходности вложения денежных средств. Естественно, что здесь существенное значение имеют состав показателей, база и период сопоставления. В таблице 1 приведены основные показатели финансово хозяйственной деятельности Общества за 2008 и 2009 гг., отражающие рентабельность его основной деятельности, структуру доходов и расходов.

Наиболее корректным было бы сравнение результатов деятельности ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» с другими акционерными обществами Кемеровской области – правопреемниками чековых инвестиционных фондов. Однако таких данных в нашем распоряжении не имеется.Теоретически, финансово-хозяйственные показатели ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» можно сопоставлять с соответствующими показателями производственных, строительных и торговых компаний, а также банков. Такими сравнениями часто оперируют акционеры Общества, но в большинстве случаев они некорректны. Следует учитывать, что ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не приватизированная нефтяная компания или металлургический комбинат. Государство не принимало участия в формировании капитала Общества и не возводила для него производственных мощностей за счет централизованных капитальных вложений. Акционеры, обменяв полученные от государства ваучеры на акции Общества, посчитали дело сделанным и, в большинстве случаев, ограничили свое дальнейшее участие в судьбе Компании ожиданием доходов. В силу ряда обстоятельств Обществу недоступно увеличение капитала за счет новых эмиссий акций. Оно также не имеет право оперировать привлеченными финансовыми ресурсами, как это делают кредитные организации или профессиональные участники рынка ценных бумаг.

ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» является правопреемником чекового инвестиционного фонда. Изначально в силу законодательных ограничений его активы могли состоять только из ценных бумаг, долгое время относящихся к категории абсолютных неликвидов. В условиях галопирующей инфляции 90-х годов Обществу, в отличие от других юридических и физических лиц, было запрещено конвертировать свои средства в валютные активы, что приводило к их существенному обесценению. Таким образом, неравенство стартовых условий является одним из важнейших факторов, делающих некорректным сопоставление нынешних финансовых результатов Общества с аналогичными показателями приватизированных предприятий.

При обмене акций на приватизационные чеки Общество принимало на себя обязательства осуществлять инвестиционную деятельность на рынке ценных бумаг. В настоящее время ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не является инвестиционным фондом, не аккумулирует средства юридических или физических лиц, но продолжает в изменившихся законодательных рамках осуществлять те виды операций с имеющимися активами, которые когда-то были декларированы. При этом следует учитывать, что инвестиционная деятельность на рынке акций и других ценных бумаг имеет существенную специфику и сопряжена с повышенными предпринимательскими рисками.

С учетом этих обстоятельств и следует оценивать результаты работы Компании.

Табл.1

	Наименование показателя	2008 г.	2009 г.
1.	Совокупные доходы, т.р.	8696,1	4888,9
2.	Совокупные расходы, т.р.	8457,9	2951,0
3.	Прибыль до налогообложения, т.р.	238,2	1937,9
4.	Рентабельность уставного капитала, %	10,4	84,5
5.	Рентабельность собственного капитала, %	2,0	14,2
6.	Рентабельность активов, %	1,8	12,0
7.	Рентабельность совокупных расходов, %	2,8	65,7
8.	Чистая прибыль (убыток), т.р.	110,0	1937,9
9.	Чистая прибыль на 1 акцию Общества, коп.	4,8	84,5
10.	Прирост чистых активов, %	-3,8	16,5
11.	Коэффициент чистой прибыльности, %	-	246,4
12.	Валовая прибыль, т.р.	0,0	339,1
13.	Рентабельность продаж по валовой прибыли, %	0,0	75,8
14.	Доходы от реализации ценных бумаг,		
	в т.р.	4773,3	638,3
	в процентах от совокупных доходов	54,9	13,0
15.	Себестоимость реализованных ценных бумаг		
	в т.р.	3284,7	447,5
	в процентах от совокупных расходов	38,8	15,2
16.	Прибыль от реализации ценных бумаг, т.р.	1488,6	190,8
17.	Рентабельность операций по реализации ценных бумаг, %	45,3	42,6
18.	Дивиденды полученные от других эмитентов, т.р.		
	в т.р.	821,6	98,5
	в процентах от совокупных доходов	9,4	2,0
19.	Переоценка финансовых вложений в составе прочих доходов,		
	в т.р.	2638,2	4081,3
	в процентах от совокупных доходов	30,3	83,5
20.	Переоценка финансовых вложений в составе прочих расходов,		
	в т.р.	2401,8	441,1
	в процентах от совокупных расходов	28,4	14,9
21.	Сальдо переоценки финансовых вложений, т.р.	236,4	3640,2
22.	Управленческие расходы,		
	в т.р.	2621,8	1955,9
	в процентах от совокупных расходов	30,9	66,3
23.	Рентабельность управленческих расходов, %	9,1	99,1
24.	Производительность труда, руб./чел.	-	262203,7
25.	Прибыль до налогообложения на одного работника, руб./чел.	59553,3	645982,1
26.	Прирост нераспределенной прибыли, %	-4,8	21,3

Логично сравнивать показатели Общества с доходностью денежного рынка. В качестве базы сравнения можно принять средневзвешенную ставку по рублевым депозитам населения в кредитных организациях сроком до 1 года. По данным Банка России на декабрь 2009 г. ее

величина составила 9,7%. Результаты сравнения показывают, что в отчетном периоде рентабельность уставного капитала Общества оказалась больше средневзвешенной депозитной ставки в 8,7 раза, рентабельность собственных средств - на 46,4%, рентабельность активов - на 23,7 %. Прирост чистых активов превысил средневзвешенную депозитную ставку на 70,1%.

Показатели работы Общества можно сравнивать с динамикой курса доллара, традиционно являющегося в России средством частных сбережений. В этом случае результаты сопоставлений будут следующими. Рентабельность уставного капитала превысила прирост курса доллара США к рублю в 29,1 раза, рентабельность собственных средств - в 4,9 раза, рентабельность активов - в 4,1 раза. Прирост чистых активов превысил прирост курса доллара США к рублю в 5,7 раза.

Если сравнивать выбранные показатели деятельности Общества в 2009 году с динамикой фондовых индексов, то результаты сопоставлений будут иметь следующий вид. Рентабельность уставного капитала составила 85,5%, рентабельность активов - 12,0%, рентабельность собственных средств - 14,2% против 128,6% по индексу РТС и 121,1% по индексу ММВБ. Прирост чистых активов Общества составил 16,5%.

Как видно из представленных данных в 2009 г. показатели эффективности использования средств Общества оказались значительно лучше показателей доходности денежного рынка, но существенно ниже темпов роста рынка акций. Однако, если выбрать для сопоставления двухгодичный период, то результаты сравнения будут иметь другой вид. Так, например, чистые активы Общества за этот срок выросли на 12,1%, а индекс упал на 36,9%. Индекс ММВБ снизился на 27,5%. В течение последних двух лет ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» получает прибыль, в то время как основные российские фондовые индексы находятся в отрицательной зоне. Эти данные свидетельствует о том, что показатели эффективности работы Общества за рассматриваемый период оказались существенно лучше рынка.

Кроме того, следует отметить, что сравнение выбранных показателей доходности работы ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», рассчитанных по данным бухгалтерской оценки его финансовых вложений, с приростом индекса РТС или ММВБ не совсем корректно.

Тому есть объективные причины.

а). ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» является юридическим лицом. Это означает, что его деятельность сопряжена не только с затратами, непосредственно связанными с осуществлением операций на фондовом рынке (оплатой комиссионных, депозитарных и информационно-консультационных услуг), но и с затратами, обусловленными с функционированием Общества в качестве юридического лица, да еще в форме открытого акционерного общества. Компания несет прямые управленческие расходы, а также расходы по обслуживанию акционеров и соблюдению корпоративных процедур (расходы по аудиту, раскрытию и предоставлению информации, затраты по созыву и проведению собраний акционеров, оплате услуг регистратора и платежного агента по выплате дивидендов и т.п.).

При расчете фондовых индексов издержки, обусловленные ведением инвестиционного бизнеса в форме юридического лица, не учитываются.

б). ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» является налогоплательщиком. Поэтому любая фиксация прибыли сопряжена с начислением и уплатой налога на прибыль. Кроме того, юридическое лицо является плательщиком и других видов налогов. Расчет доходности рынка акций по фондовым индексам не принимает во внимание фактор налогообложения.

в). На начало 2009 года ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» имело определенный портфель вложений, сформированный как в последние годы, так и во времена чековой приватизации. Многие из акций, входящих в этот портфель, относятся к категории «второго, третьего и т.п. эшелонов». Эти ценные бумаги, в силу правил бухгалтерского учета, не могут быть переоценены по рыночным ценам из-за невозможности их расчета ввиду малого количества биржевых сделок. Фондовые индексы рассчитываются по текущим ценам только наиболее ликвидных постоянно торгуемых финансовых инструментов.

Следует отметить, что аналогичным активом является и офисная недвижимость. С большой вероятностью можно утверждать, что текущая оценка этого актива ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» превышает его остаточную стоимость, однако, отсутствие требований по обязательной переоценке основных средств, сказывается на приросте балансовой прибыли, чистых активов и иных показателях Общества.

г). В структуре активов Общества имеются активы, которые непосредственно не участвуют в образовании дохода и, как правило, не растут в цене. Это компьютерная техника, вложения в акции и доли дочерних и зависимых обществ и др. Такого рода вложения производились для

обеспечения нормальной деятельности Общества как юридического лица, а также для структурирования его бизнеса и снижения предпринимательских рисков.

В балансе Общества рассматриваемые активы учитываются в составе внеоборотных активов. Размер их относительно невысок, и, тем не менее, они снижают темпы роста финансово-хозяйственных показателей Общества по сравнению с темпами роста фондовых индексов.

д). В фондовых индексах отсутствует, а в доходах Общества присутствует, такая составляющая, как дивиденды. Этот фактор играет в пользу Компании, но в 2009 г. он не имел существенного значения.

Подводя итог вышеизложенному, следует констатировать, что существует ряд объективных причин, по которым динамика показателей эффективности ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» может отставать от движения фондовых индексов. Но даже без учета этих факторов результаты работы Общества за два последних года оказались существенно лучше российского рынка долевых ценных бумаг.

Реализация антикризисных мер, утвержденных Советом директоров Общества, имела своим следствием существенное изменение, как размеров, так и структуры доходов и расходов Общества.

В 2009 г. совокупные доходы Общества по перечню статей Отчета о прибылях и убытках (Форма № 2 по ОКУД) составили 4,9 млн. руб. против 8,7 млн. руб. в 2008 г. Снижение по этому показателю – 43,8%. Общие расходы ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» составили 2,9 млн. руб., против 8,5 млн. руб. годом ранее. Сокращение за год – на 65,1%. Превышение доходов над расходами образовало прибыль до налогообложения в размере 1937946,2 рублей.

На сокращение совокупных доходов повлияло:

а). резкое уменьшение объемов реализации ценных бумаг (на 86,5%). В отличие от 2008 г. в истекшем году реализация ценных бумаг проводилась только на организованном (биржевом) рынке. Продажи на бирже позволяют практически полностью устранить кредитные риски (риски исполнения сделок), а также снизить рыночные и налоговые риски. В отчетном периоде ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» ограничил продажи только теми акциями, цены реализации которых существенно превышали их балансовую стоимость. В результате рентабельность сделок существенно не изменилась по сравнению с 2008 г. и составила 42,6%. Рентабельность продаж, вообще, достигла уровня 75,8%. Естественно, что в условиях кризисных цен осуществлении такой стратегии не могло не отразиться на снижении объемов реализации.

Необходимо отметить, что с учетом специфики деятельности Общества более чем семикратное снижение объемов реализации ценных бумаг нельзя рассматривать как негативный процесс. В отличие от промышленных и торговых предприятий резкое сокращение выручки не означает эквивалентного сокращения прибыли, т.к. уменьшение прибыли от продаж вполне может компенсироваться последующей переоценкой нереализованных ценных бумаг. В определенные периоды времени замораживание торговой активности является даже благом для Общества. Трейдеры иногда говорят: «на растущем тренде не улучшиться». Это как раз тот случай, когда промежуточная фиксация прибыли и повторный «заход в рынок» чреваты пропусками ценовых восходящих движений, упущенной выгодой, а иногда, и прямыми убытками.

б). резкое, почти десятикратное, сокращение дивидендных поступлений. Очевидно, что отказ от выплаты дивидендов по акциям в кризисной ситуации не являлся чем-то сверхъестественным. Неожиданными оказались масштабы этой практики. Согласно данным «Эксперт РА» из 200 самых дорогих компаний России от выплаты дивидендов в 2009 г. отказались 129 компаний;

в). значительное сокращение доходов от размещения средств по договорам простого товарищества (совместной деятельности) – на 87,3%.

Единственная статья, по которой произошло увеличение доходов – это положительная переоценка финансовых вложений. Здесь зафиксирован рост на 54,7%.

В результате указанных разнонаправленных движений отдельных составляющих доходов существенно изменилась структура доходов:

доля положительной переоценки финансовых вложений увеличилась с 30,3% до 83,5%;

доля выручки от реализации корпоративных ценных бумаг сократилась с 54,4% до 13,1%;

доля полученных Компанией дивидендов снизилась с 9,4% до 2,0%.

Сокращение общей суммы доходов ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» в отчетном году сопровождалось опережающим снижением расходов. Расходы Общества в 2009 г. составили

только 34,9% от аналогичной величины 2008 г. Единственной статьей, по которой произошло увеличение – это проценты к уплате, что обусловлено привлечением заемных средств по векселю, выпущенному Компанией в конце 2008 г.

На сокращение совокупных расходов повлияло:

а). резкое уменьшение объемов реализации ценных бумаг и, соответственно, уменьшение сумм, списываемых на расходы (себестоимость) при реализации ценных бумаг;

б). значительное сокращение управленческих расходов – на 25,4%;

в). значительное сокращение отрицательной переоценки финансовых вложений с 2401,8 т.р. до 441,1 т.р., т.е. более чем в 5 раз;

г). существенное сокращение прочих затрат.

В отличие от себестоимости проданных ценных бумаг и отрицательной переоценки управленческие расходы относятся к категории условно-постоянных затрат. Их размер почти не зависит от объемов реализации, а также от финансового результата изменения курсовой стоимости ценных бумаг. Тем не менее, в рамках реализации антикризисных в качестве временной меры в отчетном году удалось сократить и эти затраты.

В составе управленческих расходов более всего уменьшились затраты на оплату труда (-33,2 %) и ЕСН (-26,6%), расходы, связанные с выплатой дивидендов (-65,1%), затраты по информационному обслуживанию акционеров и проведению общих собраний (-50,7%), прочие управленческие расходы (-85,3%). К нулю сведены командировочные расходы и расходы по оплате нотариальных услуг. Выросли платежи за техническое обслуживание и ремонт арендуемых основных средств, коммунальные платежи, а также почтовые расходы и затраты по обновлению информационно-правовой системы.

Рентабельность управленческих расходов за отчетный период выросла в почти в 11 раз – до 99,1%. Это означает, что на 1 рубль, потраченный на управление, Общество получило доход, который не только покрыл эти и другие затраты, но и обеспечил чуть более 99 копеек прибыли до налогообложения и чистой прибыли.

Следует отметить, что, осуществляя деятельность в форме открытого акционерного общества, Компания ограничена в потенциале снижения управленческих расходов. Прежде всего, это связано с необходимостью соблюдения требований законодательства в части корпоративных отношений. По итогам 2009 г. суммарные затраты на проведение внешнего аудита, подготовку годового общего собрания акционеров, оплату услуг регистратора Общества и информационно-консультационных услуг, предоставляемых акционерам, раскрытие информации, выплату дивидендов и пр. составили 16,6% общей суммы управленческих затрат, что соответствует аналогичному показателю 2008 г.

Кроме того, невозможность дальнейшего снижения управленческих расходов обусловлена необходимостью тщательного соблюдения требований налогового, бухгалтерского, трудового и иного законодательства. Дальнейшее сокращение расходов на оплату труда работников соответствующих служб, на информационно-консультационное обслуживание, на поддержание в работоспособном состоянии офисной техники и других объектов управленческой инфраструктуры чревато резким ростом потерь в виде наложения санкций, дезорганизацией работы Общества и другими рисками.

И, наконец, попытка дальнейшего урезания управленческих расходов, может поставить под угрозу сам факт осуществления управления активами Общества и руководства его деятельностью.

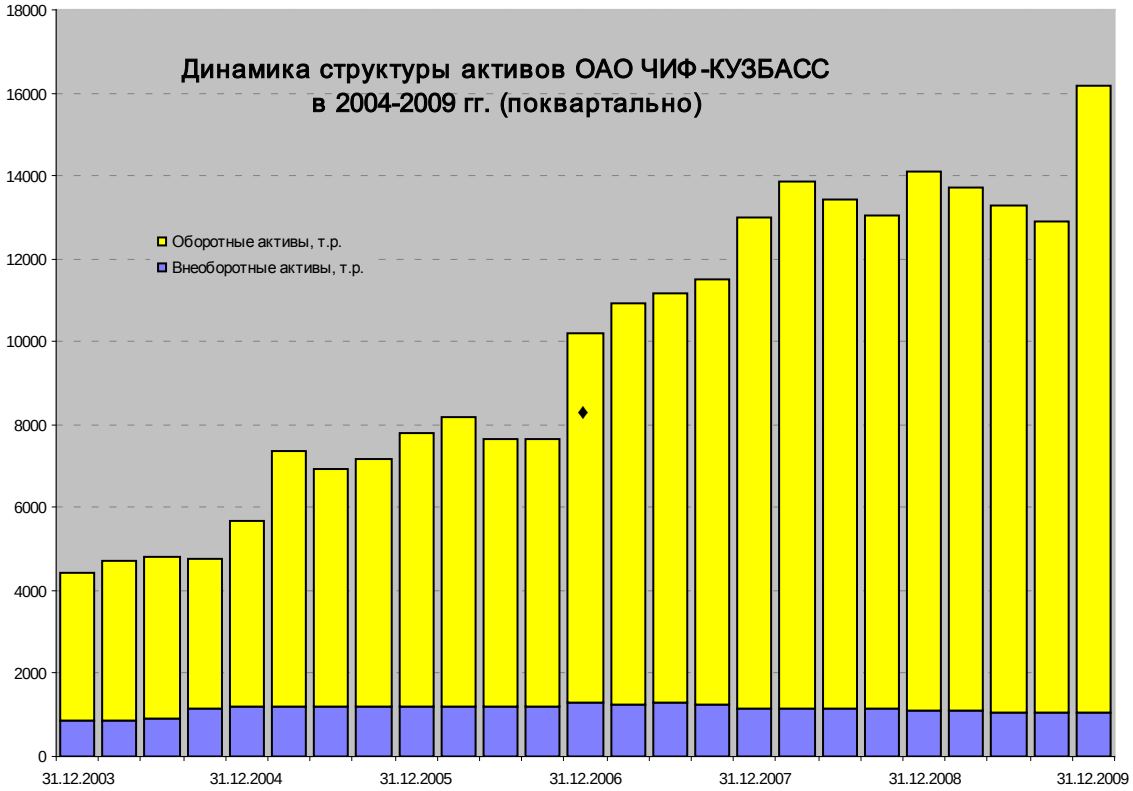
В силу специфики деятельности ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не несет расходов по статье «Коммерческие расходы».

На рисунке 15 приведена диаграмма, отражающая динамику активов Общества за последние шесть лет в разрезе оборотных и внеоборотных активов в поквартальной разбивке.

Как видно из диаграммы в последние годы прирост активов ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» осуществлялся, главным образом, за счет оборотных активов. За истекший год оборотные активы выросли на 16,5% против 10,0% в 2008 г., а внеоборотные активы снизились на 6,5 % против снижения на 4,4% в 2008 г. В результате доля внеоборотных активов ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» сократилась с 7,9% до 6,4%, а удельный вес оборотных активов увеличился с 92,1% до 93,6%.

С учетом специфики бизнеса Общества тенденция опережающего роста оборотных активов, безусловно, является положительной, так как именно оборотные активы являются основным фактором получения прибыли. Внеоборотные активы лишь обеспечивают процесс нормальной работы Компании.

Рис. 15



На рисунках 16 и 17 представлены диаграммы, иллюстрирующие изменение структуры внеоборотных и оборотных активов за последние шесть лет в разрезе основных составляющих.

Рис. 16

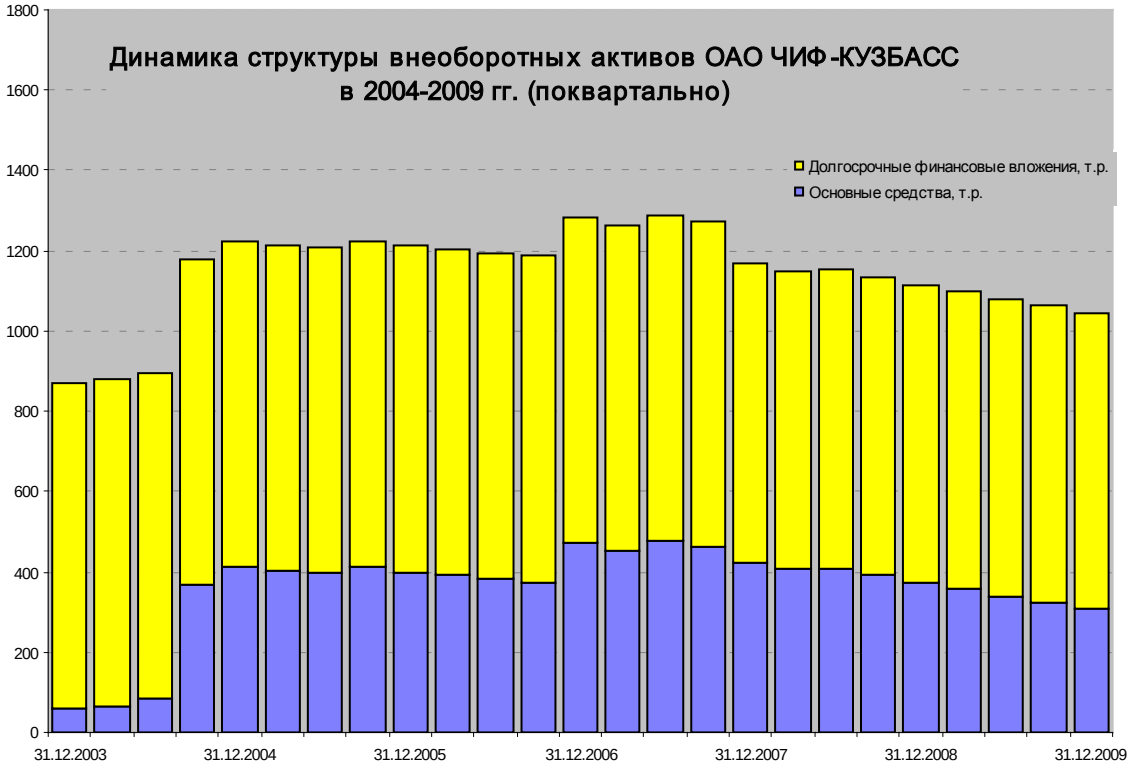
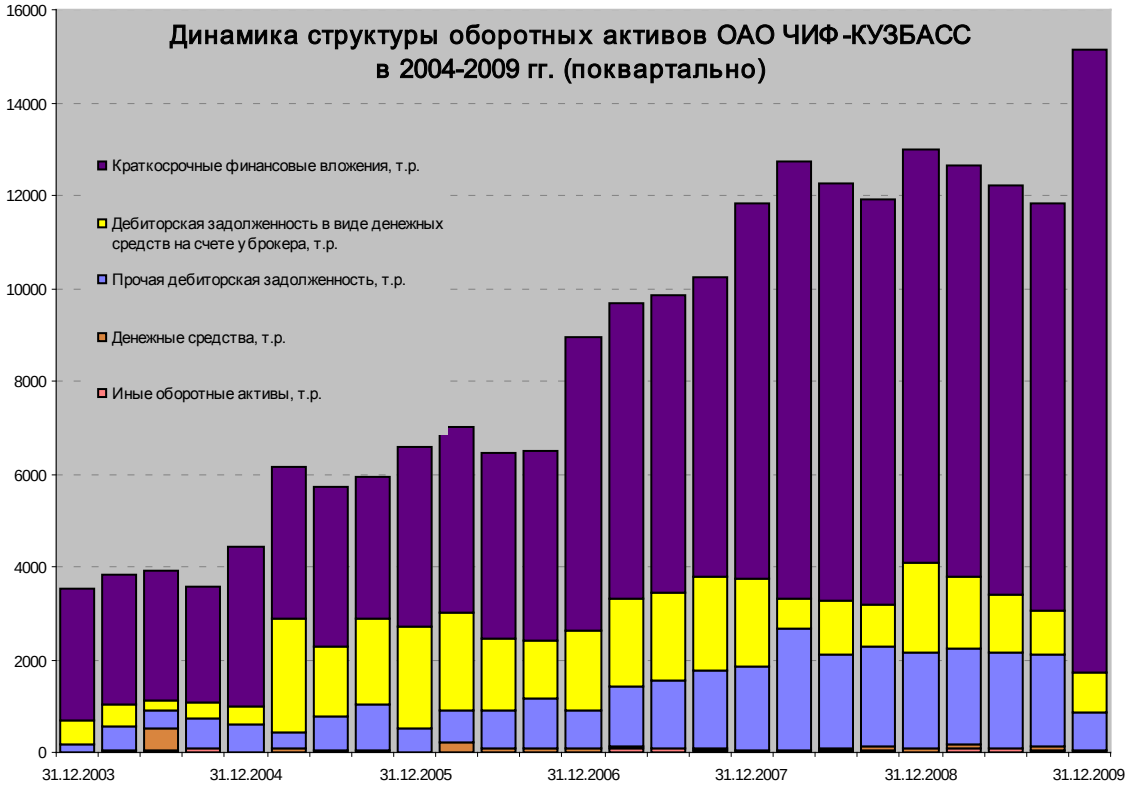


Рис. 17



Снижение объема внеоборотных активов явилось результатом уменьшения остаточной стоимости основных средств из-за начисления износа. Переоценка долгосрочных финансовых вложений на 31.12.2009 г. не производилась.

Изменения в структуре оборотных активов в 2009 г. происходили по следующим основным направлениям.

1). Существенно выросла общая величина оборотных активов. В абсолютном выражении прирост по этой статье баланса Общества составил 2,1 млн. руб. Увеличение оборотных активов произошло главным образом за счет наращивания стоимости краткосрочных финансовых вложений. С учетом переоценки инвестиции Общества по этой статье увеличились за отчетный год на 50,5%. Следует отметить, что переоценке подверглись не все ценные бумаги. Из-за отсутствия рыночных цен (в трактовке соответствующих законодательных положений) некоторые акции учитывались в составе краткосрочных финансовых вложений по ценам приобретения или по ценам предыдущей дооценки, которые могут отличаться от текущих цен, как в большую, так и меньшую сторону.

2). Претерпела значительные изменения структура оборотных активов. Так, например, с 68,5 % до 88,5 % выросла доля краткосрочных финансовых вложений. В то же время, удельный вес дебиторской задолженности сократился с 31,0% до 11,1%, а общий объем дебиторской задолженности Общества снизился – на 58,1%.

В составе оборотных активов ощутимо уменьшилась размер и доля денежных средств, находящихся на лицевом счете биржевого брокера Общества. На 31.12.2009 г. доля средств, зарезервированных для покупки корпоративных ценных бумаг, уменьшилась до 5,8% общей величины оборотных активов. В то же время структуре дебиторской задолженности удельный вес этой составляющей вырос до 51,9%.

Описанные структурные изменения явились следствием секьюритизации отдельных позиций дебиторской задолженности и результатом осуществления антикризисных мер.

Для растущего фондового рынка изменение структуры оборотных активов, произошедшее в 2009 г., можно рассматривать как положительную тенденцию. Сохранение и даже стоимостное увеличение основной части финансовых вложений Общества при сокращении объема денежных средств является основой максимизации прибыли и прироста активов в посткризисные годы. Но

такая стратегия в краткосрочной перспективе содержит и риски потери ликвидности и повышенные ценовые инвестиционные риски в случае глубоких и продолжительных рыночных коррекций. Однако следует понимать, что реализация данного подхода к управлению активами, в значительной мере является вынужденной. Отказ от распродажи портфеля акций Компании по кризисным ценам неминуемо приводит к расходованию накопленных ранее денежных средств на поддержание Общества в работоспособном состоянии. В этих условиях основным способом обеспечения необходимого уровня ликвидности является привлечение заемных средств путем выпуска векселей. Но и этот способ при определенных обстоятельствах может оказаться нереализуемым.

На 31.12.2009 г. портфель ценных бумаг ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» содержал обыкновенные и привилегированные акции 73 эмитентов. Прямые вложения в акции составили 82,3% от стоимости краткосрочных финансовых вложений. Практически все акции из этого состава обращались и обращаются на ММВБ. Права Общества на подавляющую часть акций учитываются в субдепозитарии депозитария ММВБ. Эти факторы обеспечивают приемлемый уровень ликвидности и платежеспособности Общества, также создают условия для осуществления экстренных действий при резком нарастании регулятивных и иных страновых рисков.

Наиболее крупными по стоимости являются вложения в акции ОАО «ГМК «Норильский никель», ОАО «Кузбассэнерго», ОАО «РусГидро», «ФСК ЕЭС», «Сбербанк России» ОАО, ОАО «Газпром». Традиционно в структуре оборотных активов Общества большой удельный вес занимают акции энергетических предприятий. По всем своим краткосрочным финансовым вложениям ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» может рассматриваться только в качестве миноритарного акционера. Вложения, числящиеся по данной статье баланса, были произведены исключительно как портфельные инвестиции в расчете на рост их курсовой стоимости и получение дивидендных доходов.

В отчетном периоде Общество продолжало придерживаться политики снижения ценовых и некоторых других инвестиционных рисков посредством диверсификации финансовых вложений. ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не заключало маржинальных сделок, не проводило спекулятивных операций на рынке срочных производных финансовых инструментов и не совершало иных сделок повышенного риска. Общество также не использовало целевых займов на финансирование операций с ценными бумагами.

На рисунке 18 приведена диаграмма, иллюстрирующая динамику и структуру пассивов Общества за последние шесть лет.

Как видно из диаграммы, финансирование роста активов ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» всегда осуществлялось преимущественно за счет собственных средств Общества. Так, если в 2009 г. краткосрочные и долгосрочные обязательства Компании выросли на 5,6%, то прирост капитала и резервов составил 16,5%. Общий объем капитала и резервов достиг 13,7 млн. руб. В результате на 31.12.2009 г. активы ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» были на 84,4% сформированы за счет собственных средств. На конец 2008 года этот показатель составлял меньшую величину - 83,0%.

Изменения в структуре капитала и резервов Общества в отчетном году происходили в направлении дальнейшего увеличения размера и доли нераспределенной прибыли. За отчетный период ее удельный вес в рассматриваемой статье пассивов Компании увеличился с 77,5% до 80,7%, а в общей сумме пассивов – с 64,4% до 68,0%. На конец 2009 г. масса нераспределенной прибыли превысила значение 11,0 млн. руб.

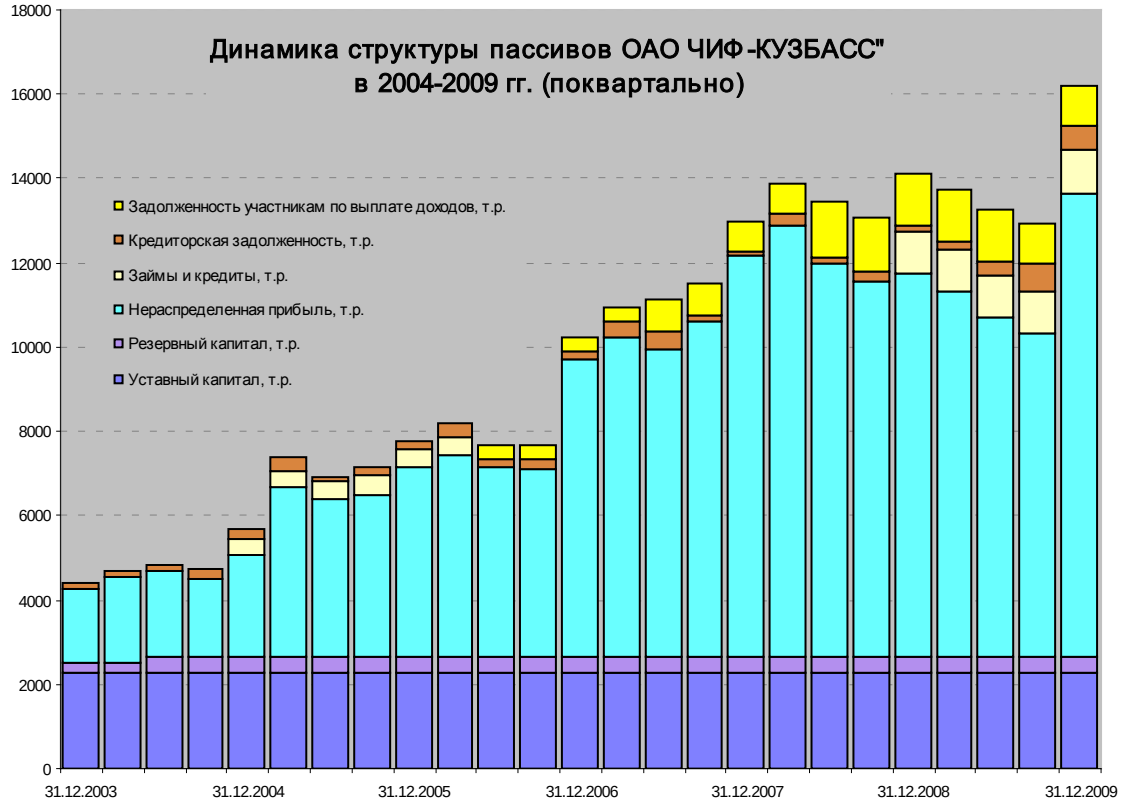
Уставный капитал в отчетном году изменений не претерпел. Дополнительных эмиссий акций не проводилось и соответствующих решений не принималось. Уставный капитал ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» составляет 2293864 рубля и разделен на 2293854 обыкновенные акции номинальной стоимостью 1 рубль. Доля уставного капитала в общей величине капитала и резервов снизилась с 19,6 % до 16,8%.

В соответствии с Уставом ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» должен формировать резервный фонд размере 15 % от его уставного капитала. Резервный фонд предназначен для покрытия убытков Общества, а также для погашения облигаций и выкупа акций Общества в случае отсутствия иных средств. В связи с тем, что оснований для использования средств резервного фонда в отчетном году не имелось, а его величина являлась предельной, списания средств фонда и его пополнения за счет отчислений от прибыли не производилось.

Более существенными были изменения в структуре краткосрочных обязательств Общества. Так, за истекший год в общем объеме обязательств с 52,5% до 36,9% сократилась задолженность Общества по выплате объявленных дивидендов и с 5,7% до 23,5% увеличился удельный вес

кредиторской задолженности. Однако такая трансформация произошла, главным образом, за счет перевода невостребованных дивидендов, срок выплаты которых истек, в раздел кредиторской задолженности.

Рис. 18



Анализ кредиторской и дебиторской задолженности ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», а также структуры его оборотных активов, свидетельствует о сохранении достаточно высокого уровня ликвидности и платежеспособности Общества. Однако это не значит, что в условиях кризиса устойчивое финансовое положение сохранится в будущем. Риск неплатежеспособности Компании за 2009 г. только вырос.

В отчетном периоде Общество не предоставляло обеспечение третьим лицам, в том числе в форме залога или поручительства. ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не заключало соглашений, в том числе срочных сделок, не отраженных в его бухгалтерском балансе, которые могли бы существенным образом отразиться на его финансовом состоянии и ликвидности. Общество не размещало долговых эмиссионных ценных бумаг.

По данным Регистратора Общества на 31.12.2009 г. в реестре владельцев ценных бумаг ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» насчитывалось 23821 зарегистрированное лицо (на 31.12.2008 г. – 23841).

В том числе:

1). 18 юридических лиц, владеющих в совокупности 381768 акциями или 16,6% уставного капитала. На 31.12.2008 г. юридические лица обладали 379609 акциями;

2). 23802 физических лица, имеющих в собственности 1876853 акции или 81,8% уставного капитала. На 01.12.2008 г. физические лица обладали 1878676 акциями;

3). 1 лицевой счет неустановленных лиц (35233 акций или 1,5 % уставного капитала).

Среднеарифметически на одного акционера приходится менее 96 акций (0,004 % уставного капитала). Один акционер – физическое лицо владеет в среднем 78,9 акциями, что составляет 0,0034 % от общего количества размещенных акций. На одного акционера – юридическое лицо приходится 21209,3 акций или 0,92 % уставного капитала. Среди акционеров – юридических лиц имеется только одна компания, которой принадлежит чуть более 5 % уставного капитала.

Оценивая приведенные данные, можно констатировать, что за отчетный год структура акционерного капитала практически не изменилась, а высокая распыленность акций сохранилась.

Эти данные свидетельствуют также о том, что ни при каких обстоятельствах акционеры ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не хотят расставаться со своими ценными бумагами и ожидают роста доходов по ним. Формально все акции находятся в обращении на внебиржевом рынке ценных бумаг, но фактически они находятся у их владельцев без движения. Стратегия «купил и держи», а точнее «получил и держи», исповедуется им абсолютно.

Большинство акционеров Общества своевременно не обновляют свои идентификационные данные в реестре владельцев ценных бумаг. В значительном числе лицевых счетов содержатся данные еще советских паспортов, отсутствуют почтовые адреса и реквизиты банковских счетов. А это та информация, которая необходима Обществу для выплаты дивидендов и рассылки почтовой корреспонденции.

Традиционно высокая распыленность акционерного капитала ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» сочетается с низкой инвестиционной грамотностью акционеров. Корни такого положения уходят в период ваучерной приватизации. Однако, за истекшие годы ситуация изменилась мало и по большей части находятся вне контроля Компании. Естественно, что распыленность акционерного капитала, слабая информированность акционеров об объектах и рисках собственных инвестиций обусловливают повышенные непроизводительные материальные и трудовые затраты Общества для нейтрализации этих внешних негативных факторов. Кроме того, существует высокая вероятность отсутствия кворума собраний (даже повторно созываемых), что чревато непринятием текущих и стратегических управленческих решений. На протяжении практического всего периода деятельности ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» участие акционеров в общих собраниях акционеров находится на грани, обеспечивающей их правомочность.

Структура основных контрагентов ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» существенных изменений в 2009 г. не претерпела. Регистратором Общества является ЗАО «Сибирская регистрационная компания» - бывшее ЗАО «Южно-Кузбасский специализированный регистратор». Расчетно-кассовое обслуживание Общества выполняется КБ «Новый Символ» и Сибирский банк Сбербанка России. Аудит бухгалтерской отчетности проводится фирмой ЗАО «Аудиторская фирма «СБ-ЭКО». Функций взаимодействия с Регистратором, предоставления информации акционерам выполняют и ООО «Партнер-Ф» в соответствии с заключенным договором.

Общество предпринимает предусмотренные законодательством действия по раскрытию информации. На сайте ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» по адресу: http://chif-kuz.narod.ru/index.html регулярно размещаются и обновляются документы, подлежащие раскрытию открытыми акционерными обществами: устав и внутренние документы Общества, ежеквартальные отчеты эмитента, списки аффилированных лиц, годовые отчеты, сообщения о существенных фактах, сведения, которые могут оказать существенное влияние на стоимость ценных бумаг эмитента.

Кроме того, на сайте содержится информация о порядке внесения изменений в реестр ценных бумаг ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС».

Помимо сайта, указанные документы размещаются в ленте новостей уполномоченных ФСФР России информационных агентств. Производится публикация сообщений.

В своей информационной политике Общество придерживается принципа разумной достаточности. Не следует забывать, что акционерное сообщество Компании составляют исключительно миноритарные акционеры. Их общее число приближается к 24 тысячам. Поэтому неукоснительное исполнение обязанностей по защите информации и соблюдению режима конфиденциальности, в том числе в отношении персональных данных акционеров и сотрудников, является не менее важной задачей, нежели обеспечение открытости Компании.

Акционеры Компания не инициировали и не принимали планов эмиссии дополнительных акций или облигаций, а также включения выпущенных акций в списки ценных бумаг, допущенных к торгам организаторами торговли на рынке ценных бумаг. В связи с этим Общество имеет возможность сэкономить на проведении брифингов, пресс-конференций и осуществлении различного рода PR-кампаний. Руководство Общества исходит из того, что выполнение установленных правовыми актами требований по раскрытию информации является вполне достаточными для информирования акционеров и инвесторов о всех существенных сторонах деятельности ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС».

Одним из ключевых факторов успешной работы ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» является его персонал. Среднесписочная численность работников Общества в отчетном периоде составила 3 человека. Все сотрудники имеют высшее образование и большой опыт работы по

соответствующей специальности. Генеральный директор имеет ученую степень кандидата экономических наук.

В отчетном периоде среднесписочный сотрудник Общества принес Обществу прибыль до налогообложения в размере 645982 рубля, что значительно превышает уровень среднегодовой заработной платы.

Перспективы развития общества:

ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» является предприятием органического роста. Его развитие осуществляется за счет внутренних ресурсов без использования процедур слияний и поглощений. Общество ограничено в наращивании собственного капитала за счет дополнительных эмиссий акций среди неопределенного круга лиц, поэтому основным источником развития Общества является прибыль.

В настоящее время ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не планирует диверсификации видов деятельности, так как объем и структура его активов, ограничения в привлечении капитала позволяют самостоятельно осваивать только те виды деятельности, которые относятся к сфере малого бизнеса, что сопряжено с появлением новых рисков, увеличением затрат, снижением доходов Общества и его акционеров. В связи с этим Совет директоров считает целесообразным сохранение в качестве приоритетного направления инвестиционную деятельность на рынке ценных бумаг. Общие собрания акционеров не принимали решений о расширении видов бизнеса, а акционеры ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не инициировали соответствующих предложений.

Учитывая вышеизложенное, перспективы развития Общества будут определяться динамикой российского финансового рынка, а также рисками, сопровождающими деятельность Общества.

Прогнозировать какие-либо ценовые параметры рынка ценных бумаг на год вперед и планировать на основе этого прогноза конкретные финансово-хозяйственные показатели ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» представляется делом неблагодарным. Строить такие планы во время кризиса – дело неблагодарное вдвойне. А если принять во внимание, что Общество осуществляет свою деятельность в Российской Федерации, то окажется, что прогнозирование и планирование с таким временным горизонтом дело неблагодарное втройне. Достаточно вспомнить, например, как за несколько недель до вступления нашей страны в острую фазу кризиса депутаты проголосовали за федеральный бюджет 2009 г., сверстанный исходя из среднегодовой цены на нефть в 95 долларов за баррель и среднегодового курса рубля в 24,7 за 1 доллар США. А уж если законодательные и исполнительные органы власти со своими ресурсами не смогли адекватно оценить развитие ситуации на ближайшие месяцы, то Совету директоров и исполнительному органу ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» тем более не стоит заниматься детальным описанием перспектив Компании на весь 2010 г. Не хотелось бы также уподобляться и финансовым аналитикам некоторых уважаемых брокерских компаний, которые в конце 2008 г. - в начале 2009 г., утверждали, что индекс РТС должен опуститься до уровня 250 пунктов, т.е. упасть еще в два раза.

Отчет о выплате объявленных (начисленных) дивидендов по акциям общества:

В отчетном году годовое общее собрание акционеров не состоялось. Соответственно решений о выплате дивидендов по итогам 2008 г. не принималось. Тем не менее, ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» продолжал осуществлять расчеты по дивидендам, объявленным в 2006-2008 гг.

Порядок выплаты дивидендов определен Положением о дивидендах ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», утвержденным решением общего собрания акционеров 27.06.2006 г.

В соответствии с вышеупомянутым Положением выплата дивидендов, объявленных в денежной форме, юридическим лицам, включенным в список лиц, имеющих право получения дивидендов, осуществляется только банковским переводом.

Выплата дивидендов, объявленных в денежной форме, физическим лицам, включенным в список лиц, имеющих право получения дивидендов, осуществляется следующими способами:

1). безналичным перечислением на имеющийся у акционера банковский счет – при наличии в списке лиц, имеющих право получения дивидендов, указания на данный способ получения дивидендов, а также при наличии полных и корректных реквизитов для перечисления.

Несовпадение наименования, банковского идентификационного кода, корреспондентского счета банка с соответствующими данными справочника ЦБ РФ признается некорректно указанным реквизитом.

Общество не открывает банковских и иных счетов получателям дивидендов и не производит перечисления средств на счета до востребования;

2). почтовым переводом – при наличии соответствующего заявления, составленного в письменной форме и высланного в адрес Общества или Платежного агента, а также при наличии в списке лиц, имеющих право получения дивидендов, данных, необходимых для направления почтового перевода;

3). наличными денежными средствами по месту нахождения Общества и/или по адресам Платежного агента – во всех остальных случаях.

При выплате дивидендов безналичным банковским перечислением и почтовым переводом производится удержание сумм комиссионных сборов, взимаемых почтовыми и банковскими организациями, в зависимости от выбранного акционером способа получения дивидендов.

Размер сумм комиссионного сбора не может регулироваться Обществом, так как он устанавливается почтовыми тарифами либо договором банковского обслуживания, заключенного между банком и акционером.

Выплата дивидендов наличными денежными средствами производится Обществом и/или Платежным агентом только при явке получателя дохода лично либо явке его уполномоченного представителя, действующего на основании доверенности, удостоверенной нотариально. Выплата производится при предъявлении Обществу и/или Платежному агенту паспорта Российской Федерации или иного действительного документа, удостоверяющего личность.

Выдача наличных денежных средств производится при соответствии данных предъявляемого документа данным лицевого счета получателя дохода в системе ведения реестра владельцев именных ценных бумаг.

Выплата дивидендов акционеру – физическому лицу (независимо от способа выплаты) производится при наличии в списке лиц, имеющих право получения дивидендов, полных и корректных реквизитов акционера, необходимых Обществу для формирования и подачи в налоговые органы сведений о доходах физических лиц и суммах начисленных и удержанных налогов (далее - Сведений о доходах), включая:

идентификационный номер налогоплательщика (ИНН);

фамилия, имя, отчество;

дата рождения;

гражданство;

вид, номер, серия, дата, место выдачи паспорта гражданина РФ или иного действительного документа, удостоверяющего личность, наименование органа, выдавшего документ;

адрес места жительства в Российской Федерации, в том числе почтовый индекс, район, город, улица, дом, корпус, квартира.

При отсутствии в списке лиц, имеющих право получения дивидендов, хотя бы одного реквизита из указанного перечня выплата дивидендов не производится до предоставления получателем дивидендов недостающих данных.

Общество не несет ответственности за несвоевременную выплату дивидендов в случаях:

отсутствия в реестре владельцев именных ценных бумаг и в списке лиц, имеющих право получения дивидендов, полных и корректных данных, необходимых для формирования и подачи в налоговые органы Сведений о доходах, а также для выплаты дивидендов;

неявки акционера в место выплаты, в случаях получения дивидендов наличными денежными средствами, установленных настоящим Положением.

Для своевременного и оперативного получения дивидендов акционер должен сообщать полные и корректные данные, необходимые для формирования и подачи в налоговые органы сведений о доходах и выплатах дивидендов, до даты составления списка лиц, имеющих право получения дивидендов.

Сообщение указанных данных, а также внесение изменений в них, производится путем заполнения и передачи Регистратору либо его полномочному представителю анкеты зарегистрированного лица. При этом Регистратор вправе взимать плату за внесение изменений в реестр владельцев именных ценных бумаг Общества согласно утвержденному Регистратором тарифу.

По состоянию на 31.12.2008 г. Обществом выплачены дивиденды:

за 2005 г. в размере 46295 рублей (13,5 % от общей задолженности по выплате дивидендов за данный период);

за 2006 г. в размере 53242 рубля (11,6% от общей задолженности по выплате дивидендов за данный период);

за 2007 г. в размере 47504 рубля (8,3 % от общей задолженности по выплате дивидендов за данный период).

В 2009 году истек трехлетний период по выплате дивидендов, объявленных в 2006 г. Однако их выдача и перечисление продолжается и будет продолжаться до истечения срока давности, установленного гражданским законодательством.

Задолженность по выплате дивидендов, объявленных в 2007-2008 гг., не является просроченной, но процент ее погашения на 31.12.2009 г. был весьма невысоким.

Относительно низкий процент погашения указанной задолженности заключается в невостребованности объявленных дивидендов, а также в том, что подавляющее число акционеров не исполняют своих обязанностей по актуализации идентификационных данных, что делает невозможной безналичное перечисление начисленных сумм получателям.

Функции платежного агента в отчетном году выполняла дочерняя компания ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» - ООО «Экспертиза проблем бизнеса».

Описание основных факторов риска Эмитента:

Инвестирование в ценные бумаги, вообще, и в акции ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», в частности, связано с высокой степенью рисков и не подразумевает гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов.

Риски, связанные с приобретением размещаемых (размещенных) эмиссионных ценных бумаг представляют собой комбинацию рисков Эмитента и рисков владельца ценных бумаг Эмитента.

Субъектами управления рисками Эмитента являются его органы управления и контроля, персонал Общества. Финансирование рисков Эмитента осуществляется за счет его средств.

В своей деятельности исполнительный орган и совет директоров ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» исходят из того, что потенциальные инвесторы и владельцы ценных бумаг Общества могут самостоятельно оценивать риски владельцев ценных бумаг, а приведенная ниже информация о рисках Эмитента будет способствовать лишь повышению обоснованности принимаемых ими решений, связанных с покупкой, владением и продажей ценных бумаг Общества.

Управление рисками ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» базируется на следующих основных принципах:

различные риски Эмитента рассматриваются в системе с учетом их взаимозависимости и взаимного влияния друг на друга;

Эмитент осуществляет постоянное наблюдение за изменением рисков в пределах имеющихся у него возможностей по сбору и обработке информации;

Эмитент не рискует, если есть такая возможность;

Эмитент не рискует многим ради малого;

при наличии сомнений принимаются отрицательные решения;

Эмитент считает допустимым риск в пределах разницы между собственным и уставным капиталами Общества.

Процесс управления рисками Общества включает:

анализ факторов риска (мониторинг внешний и внутренней среды);

выявление (идентификация) рисков, установление связей между различными рисками;

оценку рисков и их ранжирование;

выбор необходимых методов управления рисками;

реализацию выбранных методов управления рисками;

контроль исполнения и оценку результативности методов управления рисками.

Способы управления рисками:

уклонение от риска (избежание риска). Под уклонением от риска понимается отказ от осуществления мероприятий (видов деятельности), связанных с риском. Решение об уклонении от риска может быть принято как до начала осуществления какого-либо рискованного процесса, так и в ходе его реализации.

Несмотря на высокую эффективность этого способа, его использование носит ограниченный характер, так как:

не все риски можно избежать в принципе, например, природные;

большинство хозяйственных операций и иных действий связано с осуществлением основной деятельности Общества, обеспечивающей регулярное поступление доходов и формирование прибыли, что является целью его создания;

передача (распределение) риска в пространстве. Под распределением риска в пространстве понимается передача его полностью или частично третьим лицам. Передача (распределение) риска осуществляется средствами:

распределения ответственности «по горизонтали» хозяйственных отношений в форме привлечения партнеров на условиях совместной деятельности и долевых началах;

распределения ответственности «по вертикали» хозяйственных отношений путем включения в договоры с контрагентами соответствующих условий (штрафных санкций т.п.);

диверсификации источников доходов и контрагентов;

лимитирования объемов осуществляемых операций;

хеджирования;

страхования.

Рассматриваемый способ управления рисками ограничен рамками гражданского, налогового, трудового и иного законодательства, сферой интересов различных хозяйствующих субъектов, обычаями деловой практики, наличием соответствующей инфраструктуры, финансовой целесообразностью и др.;

распределение риска во времени. Под распределением риска во времени понимается определенная организация какого-либо процесса, направленная на перемещение во времени моментов возможного наступления различных неблагоприятных событий.

Сфера применения этого метода управления рисками ограничена внешними факторами. Далеко не всегда Эмитент имеет возможность осуществлять те или иные действия в желаемые им сроки;

принятие риска. Принятие риска означает осознанный отказ от осуществления иных действий по управлению риском. Риск принимается, если использование иных способов по его управлению:

не является экономически целесообразными по сравнению с ущербом, который может нанести проявление риска;

может иметь своим следствием появление других более значимых для Общества рисков.

В любом случае принятие риска предполагает покрытие возможных убытков за счет активов, находящихся на момент реализации рисков в распоряжении Общества.

Принятие рисков может осуществляться:

с предварительным резервированием ресурсов для самострахования в форме создания различного рода структурированных и неструктурированных резервов и фондов. Самострахование не устраняет причин и не снижает вероятности рисковых ситуаций, но позволяет заменить неопределенно большие по величине и по времени внеплановые финансовые потери на относительно небольшую упущенную выгоду от отвлечения средств из хозяйственного оборота;

без предварительного резервирования ресурсов;

предотвращение риска. Предупреждение риска может осуществляться путем активного воздействия на факторы риска в целях снижения вероятности наступления неблагоприятных для Общества последствий. Использование данных методов позволяет снизить частоту и силу генерируемых негативных событий непосредственно «у источника» риска;

Следует отметить, что далеко не всегда у Общества имеются возможности по непосредственному воздействию на субъектов, генерирующих риски.

Конкретные способы управления рисками зависят от их принадлежности к той или иной группе рисков. При этом использование методов управления одними рисками может иметь следствием возрастание уровня других рисков.

Риски Эмитента включают отраслевые риски, страновые и региональные риски (п. 2.5.2), финансовые риски, правовые и правоприменительные риски, риски, связанные с деятельностью эмитента.

Отраслевые риски. В связи с тем, что активы эмитента состоят преимущественно из акций российских компаний, а основным видом бизнеса Эмитента является инвестиционная деятельность, отраслевые риски в значительной степени совпадают с **инвестиционными рисками**, которые включают:

ценовые (рыночные) инвестиционные риски, т.е. риски потерь вследствие неблагоприятного изменения цен на объекты финансовых вложений и иные на активы Общества, в т.ч. в связи с банкротствами и дефолтами российских эмитентов. Данная категория рисков относится к разряду спекулятивных. Это означает, что для Общества в случае реализации этих рисков существует возможность получения не только убытков, но и прибыли, т.е. того результата, ради которого, собственно, и осуществляется хозяйственная деятельность;

дивидендные (процентные) риски. Эти риски заключаются в существовании вероятности не получения дивидендов по акциям, входящим в состав финансовых вложений Общества, а также получения дивидендов и процентов по долговым инструментам в размерах ниже прогнозируемых. Рассматриваемая подгруппа инвестиционных рисков не предполагает получение Обществом прямых убытков.

В настоящее время представляется обоснованной точка зрения, согласно которой мировая экономика и финансовый рынок будут постепенно восстанавливаться, а острая фаза кризиса осталась позади. Однако это не означает, что рынок ценных бумаг ожидает только устойчивый восходящий тренд. Российская экономика, как показал опыт последних лет, не является тихой гаванью, которая позволяет укрыться инвесторам. Ценовые инвестиционные и дивидендные риски остаются на высоком уровне. Продолжительная позитивная динамика рынка ценных бумаг на протяжении 2009 г. была обусловлена мягкой монетарной политикой. По мере нормализации ситуации в экономике и ужесточения денежной политики все большая часть финансовых потоков будет перераспределяться в пользу кредитования реального сектора и прямых инвестиций. Такое перераспределение может отрицательным образом сказаться на ценах корпоративных долевых ценных бумаг.

Реакция фондовых рынков на те или иные процессы общественно-экономические всегда их предвосхищает. Так было во время острой фазы кризиса, так может быть и при обратном движении фондового рынка. В нынешних ценах на акции уже заложена большая часть тех позитивных изменений реального сектора, которые еще только начинаются. Именно по этим причинам вероятность дальнейшего роста рынка акций в среднесрочной перспективе может быть оценена как невысокая. Возможны и другие причины негативного развития событий. В частности, весьма высоки риски финансовых потрясений в связи с развитием долгового кризиса ряда европейских стран. Неопределенность высока, но и активы ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» еще не достигли таких размеров, при которых можно было бы фиксировать прибыль без ущерба для стратегической перспективы. Пока Общество не прошло всей стадии восстановления капитала, объем которого позволял бы с определенным запасом прочности получать доходы, которые бы обеспечивали возмещение нормальных управленческих затрат, покрытие инфляции и выплату дивидендов акционерам.

Таким образом, ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» в 2010 г. придется принять повышенные ценовые (рыночные) риски, ограничив масштабы монетизации финансовых активов.

Одним из источников дохода Общества являются дивиденды по акциям, входящим в состав его финансовых вложений. Первая информация, поступающая от российских эмитентов в связи с проведением ими собраний акционеров, позволяет сделать предположение, что больших дивидендных поступлений в 2010 г. не будет. В значительном числе случаев советы директоров не рекомендуют выплачивать дивиденды по итогам 2009 г. Особенно низкими дивидендными выплатами отличаются компании с государственным участием. По некоторым оценкам средняя дивидендная доходность по акциям из индекса ММВБ в 2010 г. упадет ниже 2 %. Таким образом, следует констатировать, что дивидендные риски остаются высокими. Очевидно, что средств минимизации такого рода рисков в распоряжении какого-либо органа управления Общества не имеется.

Выбор конкретных способов управления отраслевыми рисками ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» ограничен следующими обстоятельствами:

1). При обмене акций на приватизационные чеки Общество принимало на себя обязательства осуществлять инвестиционную деятельность на российском рынке ценных бумаг. В настоящее время ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не является инвестиционным фондом, не аккумулирует средства юридических или физических лиц, но продолжает в изменившихся законодательных рамках осуществлять те виды операций, которые были когда-то декларированы. За истекшее время общее собрание акционеров не принимало решений об изменении основного вида деятельности. Поэтому руководство Общества считает себя связанными обязательствами, данными акционерам в период ваучерной приватизации, в части инвестирования вырученных от размещения акций средств.

2). Общество в соответствии положениями российского законодательства относится к категории микропредприятия. Это означает, что в нынешних неблагоприятных для малого бизнеса условиях, освоение новых видов деятельности с имеющимися у Эмитента активами чревато рисками, которые могут превысить существующие риски.

3). Высокие темпы инфляции, наблюдающиеся в нашей стране на протяжении почти двух десятилетий, вынуждают руководство Общества осуществлять инвестиционную деятельность в наиболее рискованном сегменте финансового рынка – на рынке акций. Присутствие на этом рынке позволяет на достаточно длительном промежутке времени покрыть негативные последствия высоких темпов инфляции и получить положительный финансовый результат. В тоже время, инвестирование в акции связано с высокой степенью рисков и не подразумевает гарантий, как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов.

4). ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» в силу своих размеров и жесткого давления акционеров в части экономии управленческих затрат не может позволить создания собственной информационно-аналитической службы и подразделений, занимающихся риск-менеджментом. Использование в своей деятельности преимущественно общедоступной информации в условиях, когда другие участники рынка ценных бумаг имеют доступ к инсайдерской информации или когда они или их аффилированные лица сами являются генераторами соответствующей информации, содержит угрозу неточной идентификации и оценки отраслевых рисков.

Тем не менее, даже в таких условиях Общество располагает определенным арсеналом средств по управлению инвестиционными рисками. ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС»:

уклоняется от повышенных инвестиционных рисков, обусловленных совершением маржинальных сделок и использованием заемных средств;

диверсифицирует вложения в акции;

лимитирует объем вложений во вновь приобретаемые ценные бумаги конкретных эмитентов;

распределяет риски путем осуществления финансовых вложений по договорам простого товарищества, заключаемым с третьими лицами;

в качестве приоритетных объектов инвестирования выбирает акции компаний с государственным участием, потенциально менее рискованных с точки зрения предъявления претензий со стороны государственных органов;

придерживается консервативного подхода при дооценке финансовых вложений;

принимает риски с предварительным формированием структурированных и неструктурированных денежных резервов для финансирования последствий принятых рисков;

ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не использует или использует в ограниченных масштабах такие средства управления инвестиционными рисками, как хеджирование, страхование, принятие риска без осуществления мер самострахования, приобретение корпоративных долговых ценных бумаг с фиксированной доходностью.

Приведенные ограничения обусловливаются:

слабой развитостью соответствующей инфраструктуры и спектра предлагаемых услуг;

требованиями акционеров по максимизации доходов и сокращению издержек Эмитента;

отсутствием жестких временных рамок по распределению доходов Общества в пользу акционеров;

незначительными объемами и щадящими условиями привлечения заемных средств.

Эмитент не может влиять на факторы, определяющие цены акций и иных финансовых инструментов. Это значит, что Обществу недоступен такой способ управления отраслевыми рисками, как предотвращение риска.

В настоящее время ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не занимается производством и реализацией продукции, работ и услуг. В связи с этим его деятельность не подвержена рискам, связанным с

производством, а также приобретением, хранением и транспортировкой сырья, материалов, иных потребляемых материальных ресурсов, готовой продукции, а также с ее реализацией.

Страновые и региональные риски. Страновой риск, также как и региональный риск, - это многофакторное явление, характеризующееся тесным переплетением относительно самостоятельных групп регулятивных (политических и экономических), техногенных (технических, технологических, экологических) и природных рисков.

Субъектами, генерирующими страновые и региональные регулятивные риски, являются соответствующие законодательные и исполнительные органы власти, судебные органы, партии, формальные и неформальные общественные движения и группировки. Субъектами, генерирующими техногенные и природные риски, являются, соответственно, объекты техносферы и природы.

В силу особенностей хозяйственной деятельности ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» наиболее существенными для него являются регулятивные риски. Сами по себе техногенные и природные риски не несут Компании сколько-нибудь значимых долговременных угроз. Реализация техногенных и природных рисков может иметь следствием уничтожение, повреждения и сбои в работе компьютерной техники, средств связи, баз данных, документации. В свою очередь, такие последствия чреваты экономическим ущербом в размере затрат на восстановление утраченных и поврежденных объектов, а также в сумме судебных расходов и санкций, которые могут быть наложены на Общество в связи с невозможностью выполнения им своих обязательств перед государством, персоналом, контрагентами, акционерами.

Регулятивные риски могут проявляться как в неэффективном управлении, тормозящем развитие страны или региона (допустимые и критические риски), так и в полной дезорганизации общественно-экономической жизни соответствующей территории (катастрофические риски). К числу последних относятся войны, революции, постоянно повторяющиеся террористические акты, массовые беспорядки, голод, эпидемии, разгул преступности и т.п.

Регулятивные риски находят выражение в наступлении негативных последствий воздействия на:

всех хозяйствующих субъектов в общероссийском или региональном масштабе;

отдельные группы хозяйствующих субъектов путем введения дискриминационных режимов для одних групп и преференциальных - для других;

отдельных юридических лиц и физических лиц.

Страновые и региональные регулятивные риски объединяют правовые, правоприменительные, а также информационно-пропагандистские риски.

ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» является резидентом Российской Федерации и осуществляет свою деятельность только на отечественном рынке ценных бумаг. Поэтому, все страновые риски эмитента сводятся к рискам Российской Федерации. ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» зарегистрирован в качестве юридического лица в г. Кемерово. В связи с этим российские страновые риски совмещаются для него с региональными рисками Кемеровской области.

По классификации международных рейтинговых агентств Россия пока сохраняет инвестиционный рейтинг, в соответствии с которым политическая и экономическая ситуация в нашей стране оценивается как неопасная в краткосрочной перспективе. Однако резкое ухудшение ситуации в экономике в конце 2008 г., невысокая эффективность антикризисных мер, интенсивное сокращение национальных резервов обусловливают сохранение риска понижения рейтинга в будущем.

Несмотря на то, что благоприятная конъюнктура мировых сырьевых рынков в предкризисные годы обеспечивала Российской Федерации позитивные изменения в отдельных общественных сферах, наша страна все еще представляет государство с довольно слабой и, во многих случаях, неэффективной политической и экономической системой. Это находит свое выражение в не слишком благоприятном имидже России.

Начиная с 2000-х годов, в Российской Федерации осуществляются меры по ограничению политической конкуренции, замене демократических институтов власти бюрократическими механизмами управления, укреплению «вертикали власти», повышению ее роли в регулировании национальной экономики. По данным Росстата России численность работников на государственных должностях и должностях в органах государственной власти за последние десять лет почти удвоилась, а количество муниципальных чиновников увеличилось более чем в два раза. Такая «административная реформа» не только не повысила качество государственного

управления, а, напротив, привела к значительной дезорганизации системы власти и еще большей переориентации деятельности госаппарата с установленных законом функций на обслуживание корпоративных коррупционных интересов госслужащих и аффилированных им лиц.

Политика усиления роли государства путем последовательного выстраивания и укрепления бюрократии латиноамериканского типа имеет следствием концентрацию бизнеса в немногочисленных полугосударственных и подконтрольных государству частных монополистических структурах, консервацию сырьевой структуры производства и экспорта, восстановление системы регулирования национального хозяйства в режиме, так называемого, «ручного управления», расширение практики двойных стандартов при применении норм законодательства, ослабление института собственности, всемерное ограничение частной инициативы и конкуренции, бесконтрольное распространение коррупции. В условиях отсутствия открытой конкурентной среды и недоразвитости государственных институтов практика использование коррупционных механизмов для открытия, сохранения и развития бизнеса давно приобрела статус неписанного стандарта хозяйственной деятельности.

Увеличение численности и полномочий государственной бюрократии сопровождается действенной PR-поддержкой, направленной, с одной стороны, на придание государственным служащим образа непогрешимого в целом привилегированного слоя общества, а, с другой, на восприятие российского бизнеса как «группы риска», которая должна находиться под жестким контролем чиновников и правоохранительных органов, при осуществлении которого допустимы любые средства администрирования. Все это также способствует толерантному отношению к произволу чиновничества и коррупции. С определенной периодичностью до сведения публики доводятся «дела» недобросовестных нефтяников, металлургов, продавцов, посредников, аптекарей, владельцев градообразующих предприятий и т.п. Политика жесткого давления и демонстрации власти в стиле «публичных порок» находит свое применение даже тогда, когда это может существенно усугубить негативные последствия оттока необходимых стране финансовых ресурсов. Страновые информационно-пропагандистские риски усиливают инвестиционные и репутационные риски Общества.

Заявления действующего Президента Российской Федерации позволяют надеяться на то, что описанные страновые риски в перспективе будут снижены. Однако этому могут помешать, во-первых, экономический кризис, когда по объективным причинам роль государства действительно должна повышаться, и, во-вторых, противодействие весьма коррумпированной государственной бюрократии и иных центров власти.

В качестве источников информационно-пропагандистских рисков выступают не только государственные органы, но и официально зарегистрированные и неформальные объединения. Используя средства массовой информации, рейтинговые, аналитические данные они могут, например, активно воздействовать на спрос и предложение на рынке ценных бумаг со стороны многочисленных мелких игроков.

Страновые регулятивные риски могут повлиять на деятельность эмитента как непосредственно, так и опосредованно. Опосредованное воздействие проявляется через усиление чистых отраслевых инвестиционных рисков Общества вследствие ухудшения общего предпринимательского и инвестиционного климата страны, сокращения притока капитала, увеличения доли мобильного спекулятивного капитала, а также через увеличение операционных рисков – рисков неправильного выбора объектов инвестирования. В нынешних условиях предварительная идентификация объектов повышенного внимания государства оказывается сопоставимой с игрой в рулетку.

Развитие экономического кризиса в России объективно усиливает недовольство отдельных групп граждан существующей политической и экономической ситуацией в стране, а также обусловливает расширение таких групп и их консолидацию. Неадекватно жесткое реагирование государственных органов на эти процессы может иметь своим следствием расширение масштабов протестных акций, перерастание их в уличные беспорядки и акты вандализма. При определенных условиях это может нанести прямой ущерб имуществу Эмитента, временно дезорганизовать его работу, а также отрицательным образом сказаться на котировках российских ценных бумаг, составляющих значительную часть его активов.

Следует отметить, что повышенные страновые риски имеют и оборотную, благоприятную для ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», сторону – повышенную доходность финансовых вложений в виде «платы за риск».

Эмитент зарегистрирован в г. Кемерово. В Кемеровской области проживает большинство его акционеров. Основной объем операций с активами Общества проводится на общенациональных столичных фондовых площадках. Эти регионы не граничат непосредственно с зонами военных конфликтов, а также с территориями, в которых высока опасность введения чрезвычайного положения. Региональные риски в настоящее время не имеют сколько-нибудь существенного значения для Общества. Региональные аспекты могут проявляться, главным образом, в форме местных особенностей администрирования и судебной практики.

Страновые и региональные риски относятся к категории внешних, потому эффективных средств управления ими, при сохранении статуса резидента Российской Федерации и выполнения обязательств перед акционерами по инвестированию в российские ценные бумаги, в распоряжении руководства Эмитента практически не имеется. В этих условиях управление страновыми и региональными регулятивными рисками сводится к их принятию, а также к управлению правовыми и правоприменительными рисками.

Финансовые риски. Финансовые риски включают:
кредитные риски;
валютные риски;
риски неплатежеспособности и ликвидности;
инфляционные риски.

Под **кредитными рисками**, как правило, понимается вероятность того, что контрагенты организации не смогут выполнять договорные обязательства как в целом, так и по отдельным позициям.

Для минимизации кредитных рисков при осуществлении операций с ценными бумагами Общество уже многие годы использует торговую площадку ММВБ. Ее расчетно-депозитарная система (ЗАО НДЦ) обеспечивает гарантированное исполнение заключенных сделок в режиме «поставка против платежа».

Определенную угрозу активам ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» представляет неизбежное посредничество биржевого брокера, являющегося одновременно субдепозитарием ЗАО НДЦ. Однако что-либо изменить здесь не представляется возможным в силу требований законодательства. Кроме того, биржевой брокер (он же субдепозитарий) является профессиональным участником рынка ценных бумаг и имеет необходимые для осуществления своей деятельности лицензии, т.е. довольно жестко контролируется государством. Такая форма государственного контроля имеет и негативную обратную сторону. При отзыве лицензии пострадать может не только сам профессиональный участник рынка ценных бумаг, но и его клиенты.

Кредитные риски по остальным контрагентам Обществам, хотя и имеют значение, но не являются катастрофическими или критическими. Круг контрагентов Общества весьма узок, а установленные деловые связи осуществляются в течение достаточно длительного периода времени. ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» имеет несколько расчетных счетов, в том числе один – в Сибирском банке Сбербанка России, что само по себе обеспечивает надежность денежных расчетов. Общество не производит единовременных крупных платежей. В отношениях с некоторыми дебиторами Компания реструктурирует задолженность векселями. Все эти меры также направлены на сокращение кредитных рисков.

Основой бизнеса ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» является инвестирование собственных средств в российские акции. Расчеты по сделкам купли-продажи, а также оплата потребляемых Обществом услуг производятся в рублях. Это означает, что **валютные и процентные риски** не имеют и не будут иметь в обозримой перспективе существенного значения.

Под **риском неплатежеспособности** понимается вероятность того, что организация не сможет частично или полностью выполнить свои обязательства в силу нехватки денежных средств или других ликвидных активов.

Обеспечение устойчивого развития Общества предполагает осуществление мер по ограничению риска неплатежеспособности и ликвидности. Несмотря на то, что значительная часть денежных средств Общества была израсходована в 2009 г., у ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» сохранилось достаточно ликвидных активов, которые можно будет использовать для финансирования текущих обязательств на протяжении всего 2010 г. Вопрос заключается лишь в том, насколько расходование ликвидных активов может подорвать финансовое здоровье Компании в будущем. Объем ликвидных активов Общества и, следовательно, его способность исполнять денежные

обязательства напрямую зависит от состояния рынка ценных бумаг, от величины отраслевых инвестиционных рисков. При длительном сохранении неблагоприятной ситуации на фондовом рынке Эмитенту придется наращивать кредиторскую задолженность, а также увеличивать объемы реализации принадлежащих ему ценных бумаг в условиях неблагоприятной конъюнктуры. Это может привести к нежелательным последствиям для финансовой устойчивости Общества в будущем. Тем не менее, на начало 2010 г. риски неплатежеспособности могут быть оценены как допустимые.

Инфляционный риск – это вероятность относительного обесценения капитала и доходов Общества, номинированных в рублях.

Несмотря на улучшение официальной статистики, инфляционные риски 2010 г. могут быть оценены как весьма высокие. ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не имеет возможности уклониться от них или каким-либо образом влиять на факторы инфляции. Темпы инфляции определяются как процессами в глобальной экономике, так и действиями, осуществляемыми российским государством. За 12 лет после деноминации 1998 г. российский рубль обесценился в 8,6 раза (расчет произведен по индексу потребительских цен, и формуле сложных процентов). И если Правительство и Центробанк России на протяжении всего этого времени так и не смогли справиться со стремительным ростом цен, то само Общество для собственного выживания должно компенсировать, хотя бы частично, негативные последствия чрезмерных темпов инфляции.

При этом ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» ограничено в источниках наращивания собственного капитала. Минимизируя риски неплатежеспособности, Общество ограничивает объемы заемных средств. Кроме того, в качестве способа противодействия возможным негативным последствиям других рисков Эмитент использует самострахование в форме создания резервов денежных средств, т.е. отвлекает эти средства из хозяйственного оборота. Все эти обстоятельства сужают набор эффективных средств управления инфляционными рисками. Вследствие этого основными средствами минимизации инфляционных рисков Общества являются:

инвестирование средств, преимущественно, в финансовые инструменты повышенной волатильности и доходности – в акции;

отказ от хеджирования, страхования и использования некоторых других методов управления рисками, предусматривающими дополнительные расходы или ограничение доходов;

всемерное ограничение управленческих и прочих расходов, индексирование их некоторых компонентов без жесткой привязки к темпам инфляции, номинирование затрат в рублях, т.е. распределение инфляционных рисков между Обществом, его персоналом и контрагентами;

распределение инфляционных рисков с акционерами путем ограничения распределения прибыли на дивиденды.

Правовые и правоприменительные риски.

а). Правовые риски. Правовые риски являются одной из форм регулятивных страновых рисков. Источником их является государство. Правовые риски выражаются в вероятности получения Обществом убытков вследствие несовершенства и изменения правовой системы.

В целом правовые риски Эмитента соответствуют правовым рискам любого юридического лица, осуществляющего свою деятельность на территории Российской Федерации. В этом смысле особенности эмитента обусловлены его организационно-правовой формой. Открытые акционерные общества регулируются законодательством гораздо более жестко, нежели иные хозяйствующие субъекты. Такая жесткость обеспечивает относительно большую защиту акционеров Эмитента по сравнению с другими предприятиями, но и понижает эффективность его работы, так как требует повышенных затрат на соблюдение требований корпоративного законодательства.

Несовершенство действующего законодательства находит свое выражение в том, что оно направлено, прежде всего, на защиту интересов государства и его аппарата в ущерб частным интересам. Хроническими его изъянами являются противоречивость, нечеткость отдельных формулировок и положений, неурегулированность значительного числа вопросов общественной жизни. Зачастую правовые акты устанавливают непропорционально высокую ответственность для одних субъектов правоотношений и легитимизируют вседозволенность других.

Российское законодательство, также как и другие сферы общественной жизни, подвержено постоянному изменению. Уже стало нормой внесение изменений в гражданский, налоговый кодексы и иные основополагающие правовые акты по нескольку раз в год. В ряде случаев отечественная законодательная система, находится под прямым влиянием текущей политической

конъюнктуры, служит инструментом реализации неформальных целей коррумпированной бюрократии. Отсутствие реальной политической конкуренции способствует укоренению этой пагубной практики.

Изменения в законодательстве последнего десятилетия не столько ликвидируют «белые пятна» правового поля, сколько ограничивают деятельность хозяйствующих субъектов и усиливают власть бюрократических структур различных мастей. В результате складывается ситуация, при которой, несмотря на благие декларации, каждый новый правовой акт в лучшем случае ничего не меняет в сфере укрепления института собственности, а в худшем – ослабляет его. В то же время, правовые риски повышаются в любом случае.

Постепенное смещение отечественной правовой системы в сторону прецедентного права затрудняет процесс идентификации и оценки правовых рисков. В отличие от недавнего прошлого буквальное соблюдение положений законодательства теперь не гарантирует отсутствие рисков предъявления претензий со стороны государственных органов и иных лиц. Постоянное отслеживание огромного количества противоречивых судебных решений не только отнимает время персонала Компании и увеличивает ее расходы, но и делает невозможным принятие единственно верных управленческих решений.

К числу правовых рисков относятся риски, связанные с состоянием и изменением:

валютного регулирования;

налогового законодательства;

правил таможенного контроля и пошлин;

требований по лицензированию основной деятельности Общества либо лицензированию прав пользования объектами, нахождение которых в обороте ограничено (включая природные ресурсы);

корпоративного законодательства;

судебной практики по вопросам, связанным с деятельностью Общества.

Из всего спектра правовых рисков основными для Общества являются риски, связанные с состоянием и изменением налогового, корпоративного законодательства, законодательства, регулирующего рынок ценных бумаг, а также судебных прецедентов по соответствующим вопросам.

Налоговая система Российской Федерации находится в процессе постоянного изменения и подвержена различным толкованиям. В результате, существует высокая вероятность того, что сегодняшняя трактовка действующих законов и порядков может быть изощренно изменена в будущем. Более того, эти изменения могут иметь обратную силу. Министерство финансов РФ и Федеральная налоговая служба РФ зачастую дают разъяснения и комментарии, противоречащие как нормам налогового законодательства, так и сложившейся по определенным категориям дел судебной практике. Фискальные органы при этом руководствуются такими подзаконными актами и разъяснениями, которые направлены исключительно на пополнение бюджетов разных уровней и при этом, не редко, грубо нарушают права и законные интересы налогоплательщиков. Эти органы имеют право в досудебном порядке производить доначисление сумм налогов и сборов, налагать значительные штрафы. Вследствие этого правовые налоговые риски в России существенно превышают аналогичные риски, характерные для стран с более развитой рыночной экономикой, и содержат значительные риски налогового администрирования.

Налоговый риск может иметь ряд проявлений: вероятность введения новых видов налогов и сборов, возможность увеличения уровня ставок действующих налогов, расширение налоговой базы, изменение сроков и порядка уплаты налоговых платежей, предоставления и сдачи налоговой отчетности.

В отчетном периоде деятельность Эмитента не была связана с операциями, регулируемыми законодательством о таможенном и валютном контроле. Соответственно, изменение правил таможенного контроля и пошлин не является существенным правовым риском для ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС».

С 1999 г. Общество не занимается деятельностью, требующей лицензирования. Поэтому риски, обусловленные изменением требований законодательства к лицензируемым субъектам, могут повлиять на Эмитента в случае расширения сферы лицензирования предпринимательской деятельности, а также в форме обострения его кредитных рисков - при ужесточении требований к контрагентам Общества: биржевому брокеру, банкам, аудитору, регистратору и т.п.

В соответствия с критериями, установленными российским законодательством, Эмитент относится к субъектам малого предпринимательства и, более того, к микропредприятиям. В то же

время, его организационно-правовая форма требует осуществления непропорционально больших трудовых и финансовых затрат на соблюдение формальных требований, адресованных крупным публичным компаниям. За время своего существования Обществу неоднократно приходилось адаптироваться к изменениям корпоративного законодательства, приводящих не столько к улучшению правового положения его акционеров, сколько к повышению финансовой и правовой уязвимости Общества. В связи с этим риски изменения корпоративного законодательства имеют для эмитента столь же негативные последствия, что и иные регулятивные риски. При определенных условиях изменение корпоративного законодательства может привести к добровольной или принудительной ликвидации Общества, невозможности осуществления любых хозяйственных операций, потере активов.

Противоречивость действующего российского законодательства генерирует и такой правовой корпоративный риск, как риск несоблюдения баланса между раскрытием (предоставлением) информации и ее защитой. С одной стороны законодательство о рынке ценных бумаг ориентировано на максимально полное информирование акционеров и инвесторов о деятельности публичных компаний, а с другой – правовые акты о защите информации, в том числе персональных данных, накладывают достаточно жесткие ограничения на распространение информации. Судебная практика в этой части весьма неразвита и однобока. В результате создается ситуация, когда государством на Эмитента под угрозой значительных санкций накладываются взаимоисключающие обязательства.

Правовые риски относятся к категории внешних рисков. Главная их опасность заключается в провоцировании и усилении инвестиционных, кредитных, операционных и репутационных рисков Эмитента. Общество не может уклониться или распределить (передать) правовые риски. Тем более оно не может активно воздействовать на факторы данного вида риска. Единственный способ управления правовыми рисками - это его принятие и учет в текущей хозяйственной деятельности. ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» всегда стремился к неукоснительному соблюдению законодательства. Однако полное устранение возможных негативных последствий реализации правовых рисков невозможно в принципе.

б). Правоприменительные риски. В данном случае под правоприменительными рисками понимаются риски, связанные с действиями или бездействием третьих лиц при субъективном и избирательном применения норм существующего законодательства, которые могут иметь своим следствием негативные экономические последствия для функционирования ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС».

Расширение практики деформализации норм законодательства и откровенного правового нигилизма при налоговом, экологическом, антимонопольном, противопожарном и ином государственном администрировании в сочетании с ослаблением механизмов судебной защиты является серьезной угрозой любого бизнеса. Фактическая легетимизация двойных стандартов стала неотъемлемой чертой, так называемого, «ручного управления» экономикой, получившего наибольшее развитие в «нулевые годы». В таких условиях буквальное соблюдение положений законодательства и, даже, доскональный учет судебной практики не гарантируют устранения рисков предъявления претензий со стороны государственных органов и иных лиц, наложения санкций, парализации обычной хозяйственной деятельности и т.п. Правоприменительные риски затрудняют для хозяйствующих субъектов диверсификацию видов деятельности, освоение новых продуктов и применение инноваций. При определенных обстоятельствах правоприменительные риски могут приобрести для Компании размер критических рисков.

Также как и правовые риски, правоприменительные риски имеют наибольшую силу в сфере налогового и корпоративного законодательства.

Налоговое администрирование, вообще, является притчей во языцех. В последнее время широкое распространение получила практика давления на налогоплательщиков со стороны «прибыльных», «зарплатных» и прочих комиссий в целях искусственного увеличения налоговой базы. Выбор объектов налоговых проверок осуществляется в рамках непрозрачных процедур, а налоговые риски хозяйствующих субъектов оцениваются формально на основе крайне сомнительных методик. Фискальные органы все чаще пытаются замещать менеджмент и владельцев бизнеса в выборе контрагентов, в вопросах реструктуризации бизнеса, в установлении экономических и иных причин хозяйственных операций. При этом делают они это в меру заданий и собственного представления о суммах, подлежащих изъятию у конкретных налогоплательщиков.

В условиях низкого качества отечественного налогового законодательства фискальное администрирование с некоторых пор используется как достаточно распространенное средство отъема собственности, борьбы с конкурентами и расправы с владельцами бизнеса. Поэтому риски налогового контроля могут быть подразделены на риски «обычного» налогового контроля и риски «заказного» налогового администрирования. Общество его и сотрудники, понимая свою ответственность перед акционерами, всячески избегают деятельности, которая могла бы послужить причиной «заказного» налогового администрирования.

Высокий уровень правоприменительных рисков в налоговой сфере обусловливается не только фискальным администрированием в «лучших» традициях российской бюрократии, но и судебной практикой. Анализ судебных решений в части налоговых правоотношений позволяет сделать вывод, что практически по всем спорным вопросам имеются взаимоисключающие вердикты. Поэтому в существующей российской действительности говорить о соблюдении налогового законодательства можно говорить исключительно в терминах теории вероятности.

Наиболее существенные правоприменительные риски в сфере корпоративных отношений проявляются в форме рейдерства. Распространению этих явлений способствует высокий уровень коррупции, безнаказанность и безответственность, наделенных соответствующими властными полномочиями лиц и органов, наличие пробелов в законодательной базе, неразвитость судебной системы. Исторически сложилось так, что ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» представляет собой юридическое лицо с микроактивами и макрораспыленностью акционерного капитала среди десятков тысяч территориально рассредоточенных миноритарных акционеров. Общество не располагает рейдпригодными активами или какой-либо клиентской базой. Эмитент не производит продукцию и не оказывает услуги, которые были бы интересны третьим лицам. Акции Эмитента неликвидны, объем операций с ними на вторичном рынке крайне вяло реагирует на ценовые параметры спроса. В этих условиях осуществление каких-либо действий по отъему собственности у акционеров Общества или получению иных экономических выгод с помощью юридических манипуляций могут быть оценены как финансово нецелесообразные.

Правоприменительные риски относятся к категории внешних рисков. Их опасность заключается в провоцировании и усилении инвестиционных, кредитных, операционных и репутационных рисков, рисков ликвидности и платежеспособности Эмитента. Уклониться от правоприменительных рисков можно единственным способом – путем свертывания хозяйственной деятельности и ликвидации Общества, что, естественно, противоречит целям создания Общества.

В целях минимизации правоприменительных рисков руководство ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» всегда стремилось вести дела таким образом, чтобы не давать поводов контролирующим и иным лицам предъявлять претензии в нарушении требований законодательства. В своей деятельности Общество уделяет повышенное внимание, постоянному мониторингу и анализу административной и судебной практики, полному, своевременному и качественному документационному обеспечению проводимых хозяйственных операций и корпоративных процедур. Естественно, что осуществление этих мероприятий требует значительных трудовых и материальных управленческих затрат. Несмотря на то, что российская судебная система не всегда способна принимать независимые обоснованные решения, Общество рассматривает суд как один из основных институтов защиты от правоприменительных рисков.

Целям снижения рассматриваемых рисков служит и распределение рисков в форме передачи отдельных управленческих функций другим юридическим лицам. Так, например, для обеспечения бесперебойной выплаты объявленных дивидендов Общество прибегает к услугам платежного агента, а для гарантированного информационно-консультационного обслуживания акционеров, раскрытия информации и подготовки собраний акционеров привлекает на договорных началах иных юридических лиц. Для обеспечения нормальной инвестиционной деятельности в условиях значительных правоприменительных и некоторых других рисков ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» не злоупотребляет хранением свободных денежных средств на расчетных счетах, а резервирует их в торговой системе ММВБ для покупки ценных бумаг. Этим же целям служит авансирование поставщиков услуг, используемое в договорных отношениях с некоторыми контрагентами. В своей информационной политике Общество придерживается принципа разумной достаточности и нераспространения конфиденциальных и инсайдерских данных. Помимо этого, Компания оставляет за собой право использовать все иные доступные законные средства по предотвращению рассматриваемых рисков.

В отличие от многих других отечественных компаний Эмитент никогда не рассматривал коррупционные средства в качестве допустимых способов предотвращения правоприменительных рисков.

Риски, связанные с деятельностью эмитента. Риски, связанные с деятельностью эмитента, в отличие от рассмотренных выше, являются внутренними рисками. Данные риски включают операционные (организационные) и репутационные риски.

а). Операционные (организационные) риски. Под операционным (организационным) риском понимается вероятность потерь, обусловленная ошибками или несовершенством системы организации бизнес-процессов, ошибками или недостаточной квалификацией персонала, корыстными и злонамеренными действиями акционеров. Деятельность любой организации сопряжена с операционными (организационными) рисками. Не является исключением в этом смысле ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС». К числу наиболее значимых для Общества операционных рисков можно отнести:

1). ошибки в принятии решений по управлению активами и пассивами Эмитента, включая:

неправильный выбор объектов и времени инвестирования, а также объектов и времени продажи ценных бумаг;

принятие недостаточно просчитанных решений в части расходования собственных и привлечения заемных средств;

технические ошибки при совершении операций с ценными бумагами через удаленные терминалы;

заключение недостаточно проработанных договоров и др.;

2). ошибки и пропуск сроков при подготовке и сдаче отчетов, осуществлении платежей, предоставлении и раскрытии информации, регистрационных действиях, принятии или отклонении оферт, документировании управленческих процессов;

3). непринятие решений по вопросам, входящим в компетенцию совета директоров и общего собрания акционеров по жизненно важным для Общества вопросам;

4). корпоративный шантаж, мошеннические и иные злонамеренные действия со стороны отдельных акционеров, и сотрудников, направленные на необоснованное обогащение за счет Общества и нанесение ему ущерба;

5). сбои в работе, вызванные форс-мажорными обстоятельствами, ограблениями, хулиганскими действиями, неполадками в работе сетей и компьютерной техники, утратами или повреждениями информации и документации и др.

Безусловно, что уровень и факторы операционных рисков в каждом конкретном случае существенно различаются.

В своей деятельности ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» использует такие методы управления операционными рисками, как избежание риска, распределение его во времени и в пространстве, предупреждение, принятие риска. При этом руководство Общества уделяет особое внимание подбору кадров, повышению их профессионального уровня и лояльности к Компании, формированию «командного» духа, техническому оснащению их рабочих мест, внедрению современных технологий сбора, обработки, хранения и предоставления информации. Естественно, что масштабы такого рода защитных мероприятий осуществляются в тех рамках, которые позволяют финансовые ресурсы Эмитента, статус микропредприятия и давление акционеров в части сокращения управленческих затрат. Очевидно также, что руководство имеет не много средств управления операционными рисками, исходящими от акционеров и высшего органа управления Общества.

б). Репутационные риски. Под репутационными рисками понимается вероятность потерь, обусловленная отрицательным общественным мнением о компании.

ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» является правопреемником специализированного инвестиционного фонда приватизации, который создавался в 90-е годы для аккумуляции приватизационных чеков и последующего их вложения в акции приватизированных предприятий. Первые годы работы Эмитента проходили в условиях полного безденежья, отсутствия какой-либо инфраструктуры рынка ценных бумаг, гиперинфляции, перманентных кризисов, высоких политических и криминальных рисков. Со временем к этим рискам добавились высокие регулятивные риски. Естественно, что в такой внешней среде речь могла идти только о выживании Общества, но никак не о генерировании умопомрачительных прибылей и их распределении среди акционеров в виде

дивидендов. Подавляющее же большинство акционеров, да и руководство Общество, не было готово к такому развитию событий. Стремительное расхождение реальной действительности с ожиданиями «чубайсовской «Волги» выливалось в недовольство работой Эмитента.

По истечение некоторого времени чековые инвестиционные фонды стали ассоциироваться в российском обществе с ненавистными 90-ми, развалом СССР, долгами по зарплате, АО «МММ» и прочими неприятными воспоминаниями. Такие репутационные риски были у чековых инвестиционных фондов всегда. Не исключением в этом смысле является и ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС». И в этом нет вины трудового коллектива или каких-либо органов управления Общества. Просто так сложились внешние обстоятельства.

В этой связи руководство Общества не собирается предпринимать кардинальных мер по снижению репутационных рисков. Общество не планирует в 2010 г. производить продукцию и оказывать услуги, а также осуществлять эмиссию своих ценных бумаг. Эмитент не заинтересован в повышении уровня публичности как средства повышения конкурентоспособности. В связи с этим существующий имидж ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», сформировавшийся среди части его акционеров под впечатлением итогов ваучерной приватизации и общего шлейфа воспоминаний об экономических проблемах 90-х годов, вряд ли может отразиться на деятельности Общества. Поэтому задача минимизации репутационных рисков не входит в число приоритетных. Общество вполне может сэкономить на проведении PR-компаний и в будущем.

В отношениях со своими контрагентами и акционерами Эмитент всегда выполнял возложенные на него обязательства. В этом смысле репутационные риски могут быть оценены как весьма низкие.

Перечень совершенных обществом в отчетном году сделок, признаваемых в соответствии с Федеральным законом "Об акционерных обществах" крупными сделками, а также иных сделок, на совершение которых в соответствии с уставом общества распространяется порядок одобрения крупных сделок, с указанием по каждой сделке ее существенных условий и органа управления общества, принявшего решение об ее одобрении:

В отчетном году сделки, признаваемые в соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах» крупными сделками, а также иные сделки, на совершение которых в соответствии с Уставом Общества распространяется порядок одобрения крупных сделок, Обществом не совершались.

Перечень совершенных обществом в отчетном году сделок, признаваемых в соответствии с Федеральным законом "Об акционерных обществах" сделками, в совершении которых имеется заинтересованность, с указанием по каждой сделке заинтересованного лица (лиц), существенных условий и органа управления общества, принявшего решение об ее одобрении:

В отчетном году сделки (договоры), признаваемые в соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах» сделками, в совершении которых имеется заинтересованность, Обществом не заключались.

Состав совета директоров:

В соответствии с Уставом ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» и законодательством Совет директоров осуществляет общее руководство деятельностью Общества, за исключением решения вопросов, отнесенных настоящим Уставом и законодательством к компетенции общего собрания акционеров. Решения Совета директоров принимаются простым большинством голосов присутствующих, если Уставом или законодательством не предусмотрено иное.

Совет директоров ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» избирается в составе 9 человек. Лица, избранные в состав Совета директоров Общества, могут переизбираться неограниченное число раз. Выборы членов Совета директоров Общества осуществляются кумулятивным голосованием. Избранными

в состав Совета директоров Общества считаются кандидаты, набравшие наибольшее число голосов.

Председатель Совета директоров Общества избирается членами Совета директоров из их числа большинством голосов от общего числа членов Совета директоров. Совет директоров Общества вправе в любое время переизбрать своего Председателя большинством голосов от общего числа членов Совета директоров.

Сведения о членах Совета директоров

1. Винокурова Людмила Петровна

Год рождения: 1934.

Образование: высшее.

В настоящее время – пенсионер.

Доля участия в уставном капитале Общества: 0,007%.

Доля обыкновенных акций Общества: 0,007%.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций Общества, не имеет.

Доли участия в дочерних/зависимых обществах эмитента: долей не имеет.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций дочерних и зависимых обществ ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», не имеет.

Характер родственных связей с иными лицами, входящими в состав органов управления Общества и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества: не имеет.

Сведения о привлечении такого лица к административной ответственности за правонарушения в области финансов, налогов и сборов, рынка ценных бумаг или уголовной ответственности (наличии судимости) за преступления в сфере экономики или за преступления против государственной власти: не имеется.

Сведения о занятии таким лицом должностей в органах управления коммерческих организаций в период, когда в отношении указанных организаций было возбуждено дело о банкротстве и/или введена одна из процедур банкротства, предусмотренных законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве): не имеется.

2. Волкова Зоя Фоминична

Год рождения: 1947.

Образование: высшее.

В настоящее время - Помощник генерального директора ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС».

Доля участия в уставном капитале Общества: 0,523%.

Доля обыкновенных акций Общества: 0,523%.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций Общества, не имеет.

Доли участия в дочерних/зависимых обществах Общества: долей не имеет.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций дочерних и зависимых обществ ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», не имеет.

Характер родственных связей с иными лицами, входящими в состав органов управления Общества и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества: не имеет.

Сведения о привлечении такого лица к административной ответственности за правонарушения в области финансов, налогов и сборов, рынка ценных бумаг или уголовной ответственности (наличии судимости) за преступления в сфере экономики или за преступления против государственной власти: не имеется.

Сведения о занятии таким лицом должностей в органах управления коммерческих организаций в период, когда в отношении указанных организаций было возбуждено дело о банкротстве и/или введена одна из процедур банкротства, предусмотренных законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве): не имеется.

3. Жохова Татьяна Анатольевна

Год рождения: 1969.

Образование: высшее.

Должности за последние 5 лет:

В настоящее время - Главный бухгалтер ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС».

Доля участия в уставном капитале Общества: 0,163%.

Доля обыкновенных акций Общества: 0,163%.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций Общества, не имеет.

Доли участия в дочерних/зависимых обществах Общества: долей не имеет.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций дочерних и зависимых обществ ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», не имеет.

Характер родственных связей с иными лицами, входящими в состав органов управления Общества и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества: не имеет.

Сведения о привлечении такого лица к административной ответственности за правонарушения в области финансов, налогов и сборов, рынка ценных бумаг или уголовной ответственности (наличии судимости) за преступления в сфере экономики или за преступления против государственной власти: не имеется.

Сведения о занятии таким лицом должностей в органах управления коммерческих организаций в период, когда в отношении указанных организаций было возбуждено дело о банкротстве и/или введена одна из процедур банкротства, предусмотренных законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве): не имеется.

4. Ильин Григорий Валентинович

Год рождения: 1962.

Образование: высшее, к.э.н.

Должности за последние 5 лет:

В настоящее время - Генеральный директор ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС».

Доля участия в уставном капитале Общества: 0,922%.

Доля обыкновенных акций Общества: 0,922%.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций Общества, не имеет.

Доли участия в дочерних/зависимых обществах Общества: долей не имеет.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций дочерних и зависимых обществ ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС, не имеет.

Характер родственных связей с иными лицами, входящими в состав органов управления Общества и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества: не имеет.

Сведения о привлечении такого лица к административной ответственности за правонарушения в области финансов, налогов и сборов, рынка ценных бумаг или уголовной ответственности (наличии судимости) за преступления в сфере экономики или за преступления против государственной власти: не имеется.

Сведения о занятии таким лицом должностей в органах управления коммерческих организаций в период, когда в отношении указанных организаций было возбуждено дело о банкротстве и/или введена одна из процедур банкротства, предусмотренных законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве): не имеется.

5. Майкова Татьяна Петровна

Год рождения: 1954.

Образование: высшее.

В настоящее время - Оператор Кемеровского филиала ЗАО «Сибирской регистрационной компании».

Доля участия в уставном капитале Общества: 0,135%.

Доля обыкновенных акций Общества: 0,135%.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций Общества, не имеет.

Доли участия в дочерних/зависимых обществах Общества: долей не имеет.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций дочерних и зависимых обществ ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», не имеет.

Характер родственных связей с иными лицами, входящими в состав органов управления Общества и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества: не имеет.

Сведения о привлечении такого лица к административной ответственности за правонарушения в области финансов, налогов и сборов, рынка ценных бумаг или уголовной ответственности (наличии судимости) за преступления в сфере экономики или за преступления против государственной власти: не имеется.

Сведения о занятии таким лицом должностей в органах управления коммерческих организаций в период, когда в отношении указанных организаций было возбуждено дело о банкротстве и/или введена одна из процедур банкротства, предусмотренных законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве): не имеется.

6. Курмашев Вагис Шайхуллович

Год рождения: 1947.

Образование: высшее.

В настоящее время - Заместитель директора МОУ «Средняя общеобразовательная школа № 5 г. Кемерово».

Доля участия в уставном капитале Общества: 0,006 %.

Доля обыкновенных акций Общества: 0,006 %.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций Общества, не имеет.

Доли участия в дочерних/зависимых обществах Общества: долей не имеет.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций дочерних и зависимых обществ ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», не имеет.

Характер родственных связей с иными лицами, входящими в состав органов управления Общества и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества: не имеет.

Сведения о привлечении такого лица к административной ответственности за правонарушения в области финансов, налогов и сборов, рынка ценных бумаг или уголовной ответственности (наличии судимости) за преступления в сфере экономики или за преступления против государственной власти: не имеется.

Сведения о занятии таким лицом должностей в органах управления коммерческих организаций в период, когда в отношении указанных организаций было возбуждено дело о банкротстве и/или введена одна из процедур банкротства, предусмотренных законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве): не имеется.

7. Пустовалов Евгений Георгиевич

Год рождения: 1949.

Образование: среднее.

В настоящее время – пенсионер.

Доля участия в уставном капитале Общества: 0,096 %.

Доля обыкновенных акций Общества: 0,096 %.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций Общества, не имеет.

Доли участия в дочерних/зависимых обществах Общества: долей не имеет.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций дочерних и зависимых обществ ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», не имеет.

Характер родственных связей с иными лицами, входящими в состав органов управления Общества и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества: не имеет.

Сведения о привлечении такого лица к административной ответственности за правонарушения в области финансов, налогов и сборов, рынка ценных бумаг или уголовной ответственности (наличии судимости) за преступления в сфере экономики или за преступления против государственной власти: не имеется.

Сведения о занятии таким лицом должностей в органах управления коммерческих организаций в период, когда в отношении указанных организаций было возбуждено дело о банкротстве и/или введена одна из процедур банкротства, предусмотренных законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве): не имеется.

8. Раков Михаил Юрьевич

Год рождения: 1970.

Образование: высшее.

Доля участия в уставном капитале Общества: 0,001%.

Доля обыкновенных акций Общества: 0,001%.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций Общества, не имеет.

Доли участия в дочерних/зависимых обществах Общества: долей не имеет.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций дочерних и зависимых обществ ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», не имеет.

Характер родственных связей с иными лицами, входящими в состав органов управления Общества и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества: не имеет.

Сведения о привлечении такого лица к административной ответственности за правонарушения в области финансов, налогов и сборов, рынка ценных бумаг или уголовной ответственности (наличии судимости) за преступления в сфере экономики или за преступления против государственной власти: не имеется.

Сведения о занятии таким лицом должностей в органах управления коммерческих организаций в период, когда в отношении указанных организаций было возбуждено дело о банкротстве и/или введена одна из процедур банкротства, предусмотренных законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве): не имеется.

9. Чекалдина Раиса Максимовна

Год рождения: 1947.

Образование: среднее.

В настоящее время - индивидуальный предприниматель.

Доля участия в уставном капитале Общества: 0,055%.

Доля обыкновенных акций Общества: 0,055%.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций Общества, не имеет.

Доли участия в дочерних/зависимых обществах Общества: долей не имеет.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций дочерних и зависимых обществ ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», не имеет.

Характер родственных связей с иными лицами, входящими в состав органов управления Общества и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества: не имеет.

Сведения о привлечении такого лица к административной ответственности за правонарушения в области финансов, налогов и сборов, рынка ценных бумаг или уголовной ответственности (наличии судимости) за преступления в сфере экономики или за преступления против государственной власти: не имеется.

Сведения о занятии таким лицом должностей в органах управления коммерческих организаций в период, когда в отношении указанных организаций было возбуждено дело о банкротстве и/или введена одна из процедур банкротства, предусмотренных законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве): не имеется.

В отчетном периоде в составе Совета директоров изменений не было.

Сведения о лице, занимающем должность единоличного исполнительного органа:

В соответствии с Уставом ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» и законодательством руководство текущей деятельностью Общества осуществляется единоличным исполнительным органом, именуемым Генеральным директором. Генеральный директор назначается на должность по решению Совета директоров. Генеральный директор без доверенности действует от имени Общества, в том числе представляет его интересы, совершает сделки от имени Общества, утверждает штаты, издает приказы и дает указания, обязательные для исполнения всеми работниками Общества. К компетенции Генерального директора относятся все вопросы руководства текущей деятельностью Общества, за исключением вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания акционеров и Совета директоров. Генеральный директор организует выполнение решений общего собрания акционеров и совета директоров.

Решением Совета директоров от 26.06.2007 г. единоличным исполнительным органом – Генеральным директором ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» назначен Ильин Григорий Валентинович. (1962 г.р., образование высшее, кандидат экономических наук, до момента избрания на должность Генерального директора являлся Управляющим и Генеральным директором ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС»).

Трудовой договор с Генеральным директором сроком на 5 лет на согласованных Советом директоров условиях от имени Общества подписан Председателем Совета директоров.

Доля в уставном капитале Общества: 0,922%.

Доля обыкновенных акций Общества: 0,922%.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций Общества, не имеет.

Доли в дочерних/зависимых обществах Общества: долей не имеет.

Опционов, предоставляющих право приобретения акций дочерних и зависимых обществ ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», не имеет.

Характер родственных связей с иными лицами, входящими в состав органов управления Общества и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества: не имеет.

Сведения о привлечении такого лица к административной ответственности за правонарушения в области финансов, налогов и сборов, рынка ценных бумаг или уголовной ответственности (наличии судимости) за преступления в сфере экономики или за преступления против государственной власти: не имеется.

Сведения о занятии таким лицом должностей в органах управления коммерческих организаций в период, когда в отношении указанных организаций было возбуждено дело о банкротстве и/или введена одна из процедур банкротства, предусмотренных законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве): не имеется.

- **Критерии определения и размер вознаграждения (компенсации расходов) лица, занимающего должность единоличного исполнительного органа (управляющего, управляющей организации) Общества и каждого члена совета директоров (наблюдательного совета) Общества:**

Оплата труда Генерального директора в отчетном периоде осуществлялась в соответствии с заключенным трудовым договором. Информация о размере оплаты труда относится к категории персональных данных. Разрешения на распространение указанных данных не имеется.

Выплата вознаграждений и компенсаций членам Совета директоров за выполнение ими своих функций в истекшем году не производилась.

- **Сведения о соблюдении обществом Кодекса корпоративного поведения:**

ОАО «ОАО-ЧИФ-КУЗБАСС» в своей практике взаимодействия с акционерами стремится действовать в соответствии с правилами и процедурами, рекомендованными Кодексом поведения, придерживается принципов корпоративного поведения, раскрытыми в Кодексе. Это проявляется в соблюдении прав акционеров, подготовке и проведении общего собрания акционеров, в организации работы совета директоров, в информационной политике Общества.

Общество предпринимает все доступные ему меры для обеспечения акционеров надёжной и эффективной системой учёта прав собственности на акции. Кроме того, ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» осуществляет действия, направленные на сокращение затрат акционеров на совершение операций в реестре владельцев ценных бумаг Общества.

Акционеры имеют право на управление и могут его реализовать, участвуя в управлении Обществом путём принятия решений по наиболее важным вопросам деятельности ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» на общем собрании акционеров.

Практика корпоративного поведения в Обществе обеспечивает равное отношение к акционерам, владеющим равным количеством акций. Крупные акционеры не злоупотребляют предоставляемыми им правами. Все акционеры имеют возможность получить эффективную защиту в случае нарушения их прав.

Акционеры имеют право на регулярное и своевременное получение полной, достоверной информации об ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС», в том числе о финансовом положении Общества,

результатах его деятельности и об управлении, о крупных акционерах Общества, существенных фактах и иной обязательной информации, и равные возможности для свободного и необременительного доступа к одинаковой информации.

В обществе осуществляется контроль за использованием конфиденциальной и служебной информации.

Органы управления Общества, в том числе Генеральный директор, учитывают предусмотренные законодательством права заинтересованных лиц, в том числе работников общества и третьих лиц, содействуя активному сотрудничеству и поощряя его в целях достижения эффективной работы Общества, увеличения его активов, создания новых рабочих мест.

Практика корпоративного поведения в Обществе обеспечивает эффективный контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества с целью защиты прав и законных интересов акционеров.

Система контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества направлена на правильное ведение бухгалтерского и налогового учета, достоверность используемой в Обществе информации, прозрачность всей финансово-хозяйственной деятельности ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС».

- **Иная информация, предусмотренная уставом общества или иными внутренними документами общества:**

Иная информация, подлежащая включению в годовой отчёт о деятельности общества, уставом ОАО «ЧИФ-КУЗБАСС» и иными внутренними документами Общества не предусмотрена.