ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ
ООО «РИК-ФИНАНС»
г. Москва, ул. Верейская, дом 17,
БЦ «Верейская Плаза-2»
Тел: +7 (495) 933-22-22
e-mail: ricfin@ricfin.ru
www.ricfin.ru

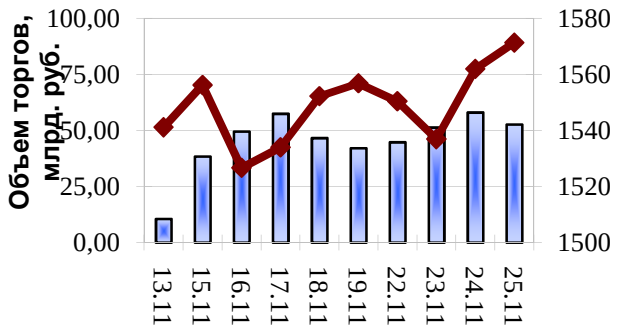
ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

26.11.2010

Комментарий к ситуации на рынке:

Мы ожидаем открытия российского рынка с гэпом вниз и торгов на пониженных объёмах в течение дня(в США будет короткий торговый день). Из новостей выделим предложения эмитентов Норильского никеля, ВТБ и Сбербанка ограничить доступ миноритарных акционеров к информации **(стр.2)**

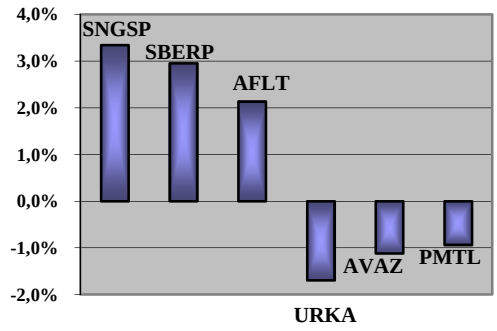
Индекс ММВБ и объемы торгов



Компания	Текущая цена, руб.	Прогноз на краткосрочную перспективу, руб.	Потенциал роста, %
Газпром	172,6	171,7	-0,5%
Сбербанк	102,6	102	-0,6%
Роснефть	213,01	212,2	-0,4%
Нор Никель	6140,08	6100	-0,7%
ВТБ	0,1025	0,102	-0,5%
Лукойл	1723	1715	-0,5%
Сургутнефтегаз	29,799	29,7	-0,3%
Уралкалий	174,01	173	-0,6%
ММВБ	**1571,31**	**1565**	-0,4%

	Предыдущее закрытие	Изменение за день, %	Изменение с начала года, %
Российские индексы			
Индекс РТС	1619,24	0,91%	12,09%
Индекс ММВБ	1571,31	0,60%	14,69%
Мировые индексы			
DJIA	11187,28	0,00%	7,28%
S&P 500	1198,35	0,00%	7,47%
FTSE 100	5698,93	0,74%	5,28%
CAC 40	3760,42	0,34%	-4,47%
Nikkei	10039,56	-0,43%	-4,81%
Товарные рынки, валюты			
Brent	85,65	0,14%	13,44%
Gold	1371,69	0,08%	24,70%
EUR/USD	1,332	0,00%	-7,18%
USD/RUB ЦБ	31,2842	-0,03%	3,44%

Лидеры роста и падения за вчера на ММВБ



Новости короткой строкой

- Fitch обеспокоен качеством банковских активов в России
- Президент Норникеля А. Клишас предлагает внести изменения в законодательство и снизить права миноритариев

Календарь событий на сегодня:

Премьер-министр РФ В. Путин посетит Германию с рабочим визитом и проведет переговоры с Меркель
Президенты РФ и Украины Д. Медведев и В. Янукович в Москве проведут заседание российско-украинской межгосударственной комиссии

Комментарий по фондовым рынкам

Фон перед сегодняшним открытием российского рынка умеренно-негативный

Американские рынки вчера были закрыты в связи с празднованием Дня Благодарения, поэтому основной ориентир – цены на нефть. За ночь фьючерс на Brent снизился на 0,7% до $85,6 за баррель – торги проходят на минимальных объёмах. Под давлением находятся и котировки металлов – в лидерах снижения никель(-2%)

Вяло проходят торги и на биржах азиатско-тихоокеанского региона, индексы тут торгуются в небольшом минусе. Акции китайских банков продолжают снижаться на фоне опасений об ужесточении денежно-кредитной политики ЦБ Китая. Внимание привлекает японский рынок (сегодня вышла статистика по экономике Страны Восходящего Солнца – инфляция выросла на 0,2% как и прогнозировалось) – японский Nikkei снижается на 0,4%. Фьючерс на S&P с утра снижается

Мы ожидаем открытия российского рынка с гэпом вниз и торгов на пониженных объёмах в течение дня(в США будет короткий торговый день). Из новостей выделим предложение эмитентов Норильского никеля, ВТБ и Сбербанка ограничить доступ миноритарных акционеров к информации(т.к. миноритарии, получая информацию, используют ее в личных целях, противоречащих интересам компаний). Миноритарии на такое предложение могут и обидится и устроить распродажу акций компаний, не желающих раскрывать информацию для своих акционеров.

Роснефть и Газпром заплатят за пользование участками шельфа, которые были переданы им без конкурса в начале ноября. Три участка на шельфе Карского, Баренцева и Черного морей обойдутся Роснефти в 3,1 млрд руб., Газпром заплатит за Харасавэй-море за 1,2 млрд руб

Россия и Китай в ходе прошедших переговоров между российским премьер-министром Владимиром Путиным и председателем КНР Вэнь Цзябао приняли решение об отказе от доллара во взаимной торговле и переходу к расчетам в национальных валютах. Сегодня состоится ещё две важных государственных встречи - премьер-министр РФ В. Путин посетит Германию с рабочим визитом и проведет переговоры с Меркель, а президенты РФ и Украины Д. Медведев и В. Янукович в Москве проведут заседание российско-украинской межгосударственной комиссии.

Fitch: в 2011 г. банкам на развивающихся рынках предстоит решать различные задачи

Тенденции в области роста и прибыльности у банков на развивающихся рынках еще более разошлись в 2010 г. – данный процесс был заметен в 2009 г., и Fitch ожидает его продолжения в 2011 г. Банки в значительной части стран Азии и Латинской Америки, а также в Турции возобновили рост, продемонстрировав относительно хорошие показатели в период кризиса. В то же время большинство кредитных учреждений в Центральной и Восточной Европе/СНГ остаются сфокусированными на управлении качеством активов, и некоторые продолжают снижать левередж, вслед за резким ухудшением показателей по кредитам и прибыли в 2009 г.

Соответственно, Fitch ожидает, что в разных регионах на развивающихся рынках банкам предстоит решать различные задачи в 2011 г. Основной задачей для кредитных учреждений на растущих рынках будет поддержание приемлемых стандартов андеррайтинга, в особенности там, где процентные ставки остаются низкими и имеются риски появления пузыря активов. В то же время банкам в большинстве европейских стран с развивающейся экономикой будет необходимо стабилизировать и улучшать качество активов, укреплять местные базы фондирования и защищать показатели доходов.

Хотя большинство банков на развивающихся рынках имеют "Стабильный" прогноз по рейтингам, некоторые рейтинги могут быть повышены с течением времени по мере постепенного сближения суверенной кредитоспособности и операционной среды в отдельных странах с более развитыми рынками. В то же время понижения рейтингов также возможны как на рынках, где будет наблюдаться рост (в случае заметного повышения рисков по качеству активов), так и на рынках более сильно затронутых кризисом (в случае превышения потерями по кредитам текущих ожиданий и ослабления показателей прибыльности в будущем).

Fitch прогнозирует, что девять из 31 страны с развивающейся экономикой, рассматриваемой в отчете, будут иметь реальный рост кредитования около 15% или выше в 2010 г. Риски, связанные с ростом кредитования, являются особенно существенными в Китае, где левередж уже находится на высоком уровне, а кредитование росло быстрыми темпами в 2009 г. и в 2010 г. В то же время риски на других рынках роста сглаживаются за счет низкого (в Аргентине, Перу, Индонезии и Колумбии) или умеренного (в Бразилии, Турции, Индии и Катаре) левереджа и в целом хороших уровней маржи. На этих рынках и в Китае риски также сокращаются за счет благоприятных перспектив экономического роста и ограниченной зависимости от внешнего фондирования.

В Центральной и Восточной Европе/СНГ качество активов остается очень слабым в Казахстане, Украине, Латвии и Литве, а также вызывает существенную обеспокоенность в Венгрии, Румынии, Болгарии, России и Эстонии. Результаты до отчислений под обесценение кредитов на некоторых из этих рынков также оказались под давлением, поскольку слабые показатели активов и сокращение левереджа привели к снижению доходов. Отношения "кредиты/ВВП" и "кредиты/депозиты", а также уровни валютного кредитования остаются высокими на некоторых рынках. Рекапитализация украинского банковского сектора продолжилась в 2010 г., а в Казахстане платежеспособность системы поддержана реструктуризацией долга трех крупных банков.

Ист.: www.fitchratings.com

Президент "ГМК "Норильский никель" Андрей Клишас обратился с письмом в адрес "Ассоциации юристов России", в котором предлагает внести ряд изменений в российское законодательство

В письме, в частности, отмечается, что "пробелы в законодательстве" были выявлены руководством "НорНикеля" "в процессе созыва, подготовки и проведения годовых и внеочередных собраний акционеров, а также в ходе работы совета директоров компании".

Андрей Клишас предлагает усовершенствовать отечественное законодательство о поглощении одной компанией другой, установив требования к финансовым показателям поглощающей компании, что "исключит практику использования поглощений публичных компаний исключительно для решения финансовых проблем поглощающей компании в ущерб интересам других акционеров". Он также призывает обязать компании, имеющие основные производственные активы на территории РФ, пройти листинг в России, что может стать "гарантией защиты от поглощения российских предприятий иностранными компаниями".

Президент ГМК также предлагает детально регламентировать деятельность совета директоров акционерных обществ в частности, рассмотрев вопрос ответственности членов совета за разглашение коммерческой и другой охраняемой законом тайны.

В письме речь также идет о проблеме злоупотребления правом со стороны миноритариев. Андрей Клишас указывает на необходимость "законодательно ограничить право миноритарных акционеров на получение практически полной информации о деятельности крупных публичных компаний", поскольку данное право зачастую используется "исключительно с целью последующего раскрытия информации в своих коммерческих целях". Параллельно с этим предлагается расширить полномочия надзорных органов в сфере финансовых рынков по пресечению таких злоупотреблений.

"Необходимо законодательно урегулировать вопрос об определении кворума при проведении собраний акционеров", - отмечается в письме

президента ГМК. Он предлагает закрепить определяющие нормы на уровне федерального закона, а не подзаконного акта, как сейчас, чтобы уменьшить количество споров по этому вопросу. По его мнению, законодательно не урегулирован на сегодняшний день и вопрос статуса квазиказначейских акций. Клишас предлагает прописать в законе об акционерных обществах прямую возможность голосования такими акциями, а также порядок этого голосования. По его мнению, также следует разработать процедуру погашения Обществом собственных акций, находящихся в собственности "дочек" и зависимых обществ без применения процедуры "обратного выкупа".

Что касается "РУСАЛа", то в компании отмечают, что "позиция менеджмента "Норникеля" понятна давно - у акционера не может быть никаких прав, кроме права владеть своими акциями. По такому принципу сейчас управляется компания. Данное письмо эту позицию еще раз закрепило. Она абсурдна и противоречит не только принципам корпоративного управления, но и действующему законодательству. Совершенно очевидно, что предлагаемые поправки направлены только на решение ситуации вокруг "Норильского Никеля" в пользу сохранения контроля Интерроса. Это их единственная цель. Они не имеют ничего общего с улучшением корпоративного управления. Наоборот, они практически сводят на нет права миноритарных акционеров и повышают уровень бесконтрольности менеджмента".

Комментарий Ассоциации по защите прав инвесторов.

С некоторыми пунктами данного письма мы вполне согласны, так по нашему мнению действительно в российском законодательстве недостаточно четко прописаны права и обязанности членов советов директоров и комитетов при советах директоров. Нормативной базы недостаточно для привлечения к ответственности членов органов управления компаний за причиненные их деятельностью убытки. Должно быть более четко прописано, как и когда определяется кворум при проведении собрания и т.д.

Однако некоторые положения указанного письма не могут оставить нас равнодушными и мы считаем себя обязанными на них отреагировать.

Автор предлагает законодательно ограничить право миноритарных акционеров на получение информации о деятельности крупных публичных (!) компаний. По мнению автора в большинстве случаев такая информация запрашивается акционерами "исключительно с целью получения и последующего раскрытия информации в своих коммерческих интересах". Автор предлагает установить "процентный порог владения акциями для лиц, которые вправе требовать от общества соответствующих сведений и документов".

Напомним, что согласно ФЗ "Об акционерных обществах" право на получение первичной бухгалтерской информации имеют право только акционеры, владеющие более 25% акций. Правом на получение списка лиц, участвующих в собрании - владеющие более 1% акций.

Т.е. фактически такой "процентный порог" на получение действительно важной информации уже существует. А лишить миноритарных акционеров публичных компаний (а равно как и миноритарных акционеров любого АО) права на получение копий протоколов общих собраний, копий протоколов советов директоров и т.д., фактически означает, что акционеры перестанут получать даже ту скудную достоверную информацию о деятельности общества, на получение которой имеют право сейчас. Мы опасаемся, что подобное перекрытие источника информации для миноритарных акционеров будет способствовать информационной непрозрачности эмитентов, а это в свою очередь будет способствовать злоупотреблениям.

Если компания желает быть "публичной", т.е. ее акции имели хождение среди неограниченного круга лиц, если компания для финансирования своей деятельности желает привлекать средства с фондового рынка (напомним, это самый дешевый источник финансирования), такая компания должна быть готова брать на себя определенные обязательства, в частности по информационной прозрачности.

В письме также затронута тема "квази-казначейских" акций, т.е. акций общества, находящихся в собственности его дочерних и зависимых компаний. Автор предлагает прописать возможность голосования этими акциями в "особом порядке". Мы с этим категорически не согласны.

Российское законодательство предусматривает возможность выкупа самим эмитентом своих акций. В ФЗ "Об акционерных обществах" прописано, как эти акции должны приобретаться, как реализовываться, а самое главное, указано, что эти акции не голосуют.На практике мы наблюдаем случаи, когда акции приобретаются на средства эмитента (т.е. фактически, на деньги акционеров), но собственником акций становится не эмитент (тогда они не голосуют), а дочерние предприятия эмитента (и эти акции не теряют права голоса). Формально это не запрещено законом, но на практике приводит к крайне негативным результатам. Менеджмент на средства компании покупает акции компании и голосует ими по своему усмотрению, ведь доверенность на голосование выдается менеджментом. Т.е. средства выводятся из оборота компании, и на эти средства менеджмент получает негласный контроль над компанией. Мы считаем, что для сохранения единства духа и буквы закона, нормы законодательства, регулирующие выкуп эмитентом своих акций, последующее распоряжение и запрет голосования ими, должны быть распространены и на случаи приобретения акций эмитента дочерними и зависимыми обществами эмитента. В частности должно быть запрещено голосование акциями эмитента, принадлежащими дочерним и зависимым обществам эмитента.

Мы предлагаем Ассоциации юристов России совместно с нами инициировать именно такие поправки. Ибо они повысят инвестиционную привлекательность российских эмитентов и будут содействовать движению РФ в сторону значимого финансового центра.

Содержание письма г-на Клишаса (точнее некоторые его положения) вызвали серьезную озабоченность профессионального сообщества, т.к. в случае внесения в российское законодательство изменений, предложенных автором, защищенность прав миноритарных акционеров значительно снизится, что не может не отразиться отрицательным образом на инвестиционной привлекательности российских эмитентов.

Уважаемые господа, мы приветствуем стремление представителей крупнейших российских компаний внести свой вклад в реформирование российского законодательства, однако мы считаем, что изменения в законодательную базу должны быть сбалансированными и учитывать интересы всех участников рынка, а не только крупных эмитентов.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

КЛИЕНТСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Руководитель управления	Илья Меньшиков	i.menshikov@ricfin.ru

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ

Аналитик	Роман Ткачук	r.tkachuk@ricfin.ru
Аналитик	Иван Дончаков	i.donchakov@ricfin.ru

ОТДЕЛ ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Начальник отдела	Александр Быстров	a.bistrov@ricfin.ru

Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения предназначены для клиентов ООО «РИК-Финанс», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги/другие финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то, что настоящий обзор был составлен с максимально возможной тщательностью, ни его авторы, ни ООО «РИК-Финанс» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ООО «РИК-Финанс» , ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ООО «РИК-Финанс» запрещено.

г. Москва
ул. Верейская, дом 17
БЦ «Верейская Плаза-2»
Тел: +7 (495) 933-22-22