

УТВЕРЖДЕНО
Решением
годового общего собрания
акционеров ПАО "УК "Арсагера"
Протокол № 16/г
от 15.06.2017 года
Председатель собрания
Капранов Э.Н.
Секретарь собрания
Чистилин Е.А

ПОЛОЖЕНИЕ О СОВЕТЕ ДИРЕКТОРОВ

**Публичного акционерного общества
«Управляющая компания «Арсагера»**

Новая редакция

Санкт-Петербург
2017

1. Общие положения.

1.1. Настоящее Положение определяет свод правил и принципов, связанных с работой Совета директоров публичного акционерного общества «Управляющая компания «Арсатгера» (далее по тексту – «Общество»)

1.2. Настоящее Положение определяет цели деятельности и задачи Совета директоров Общества. Совет директоров избирается и действует в соответствии с настоящим Положением, Уставом Общества и Российским законодательством.

1.3. Члены Совета директоров являются представителями акционеров, которые при взаимодействии с исполнительными органами Общества, действуют совместно, с целью увеличения его стоимости.

2. Цели и задачи Совета директоров.

2.1. Главной целью деятельности Совета директоров является общее руководство и определение стратегии развития Общества.

2.2. Для выполнения поставленной цели Совет директоров решает следующие задачи:

- формирование (избрание) исполнительных органов Общества (Правление и Председатель Правления);
- определение стратегии развития Общества путем утверждения Бизнес-плана и новых продуктов компании;
- утверждение Методики и критериев ранжирования активов для инвестирования собственных средств и средств клиентов Общества;
- определение стратегии инвестирования собственных средств Общества путем утверждения Инвестиционной декларации для собственных средств;
- осуществление контроля за деятельностью Правления на основании отчетов, предоставляемых Правлением.

3. Права Совета директоров.

3.1. Совет директоров имеет право требовать от Правления предоставления Бизнес-плана деятельности Общества на ближайшие три года, при этом Бизнес-план на ближайший год должен содержать информацию о финансовых показателях деятельности Общества по итогам каждого квартала.

3.2. Совет директоров имеет право требовать от Правления предоставления ежегодно, не позднее 01 марта, отчет о выполнении Бизнес-плана за предыдущий год, а также новый Бизнес-план на последующие три года.

3.3. Требовать от Правления предоставления промежуточной отчетности в объеме и сроки, указанные в Положении о Правлении.

3.4. Совет директоров утверждает, отклоняет или отправляет на доработку следующие внутренние документы Общества:

- Бизнес-план на ближайшие три года,
- Инвестиционную декларацию для инвестирования собственных средств,
- Методику и критерии ранжирования активов,
- документацию по внедрению новых продуктов,
- условия контрактов с членами Правления

3.5. Совет директоров имеет право привлекать членов Правления к разработке и экспертизе внутренних документов, утверждение которых отнесено к компетенции Совета директоров.

4. Обязанности Совета директоров.

4.1. Совет директоров, в течение 20 (двадцати) рабочих дней с момента предоставления Правлением, должен утвердить, отклонить или отправить на доработку:

- проект Бизнес-плана Общества на ближайшие три года;
- проекты внедрения новых продуктов (включая описание, инструкции, документацию, правила, тарифы и условия агентских программ);
- проект Инвестиционной декларации для инвестирования собственных средств;
- предложения по Методике и критериям ранжирования активов.

4.2. Срок 20 (двадцать) рабочих дней начинается с момента получения подтверждения Правлением о получении материалов по вышеуказанным вопросам от членов Совета директоров, составляющих 2/3 от их общего числа.

5. Порядок работы Совета директоров

5.1. Совет Директоров может принимать решения путем проведения заседаний или путем заочного голосования (опроса). При проведении заседания Совета директоров в форме очного присутствия, члены Совета директоров, не имеющие возможность принять участие в заседании, имеют право представить свое мнение по вопросам повестки дня в письменном виде не позднее, чем за один день до даты проведения заседания.

5.2. Заседания (опросы) Совета директоров могут проводиться в плановом порядке (очередные) и внеплановом (внеочередные). Вопросы, отнесенные настоящим Положением к повестке дня внеплановых заседаний, могут рассматриваться в числе прочих на плановых заседаниях Совета директоров.

5.3. Внеочередные заседания (опросы) Совета директоров проводятся по инициативе любого члена Совета директоров, Председателя Правления, Ревизора общества. Для организации проведения заседания (опроса) Совета директоров, инициатор обращается к Председателю Совета директоров, предлагает формулировку вопроса для включения в повестку дня, форму проведения заседания (очное присутствие или опрос), при необходимости и возможности предоставляет материалы по данному вопросу.

С согласия всех членов Совета директоров присутствующих на заседании Совета директоров, могут рассматриваться вопросы, не включенные в его первоначальную повестку дня, указанную в уведомлении о данном заседании.

5.4. Председатель Совета директоров не ранее чем через 3 (три) рабочих дня и не позднее 10 (десяти) рабочих дней с момента получения предложения о проведении заседания (опроса) Совета директоров определяет и доводит способом, заранее согласованным с каждым членом Совета директоров информацию о форме проведения Совета директоров (очное присутствие или опрос), повестке дня, информацию о дате и месте проведения заседания или о сроке, в течение которого проводится опрос.

Заседание проводится в форме предложенной инициатором, при этом, если инициатором предложено проведение Совета директоров в форме опроса, Председатель Совета директоров может принять решение о проведении Совета директоров в форме очного присутствия.

5.5. Заседание (опрос) Совета директоров должен быть проведен не позднее 20 (двадцати) рабочих дней с момента получения Председателем Совета директоров предложения о проведении заседания (опроса).

5.6. Регистрацию членов Совета директоров на заседании осуществляет Председатель Совета директоров. Принявшим участие в заседании считается член Совета директоров, зарегистрировавшийся для участия в нем или предоставивший не позднее дня, предшествующего дню заседания, свое письменное мнение, оформленное в соответствии с требованиями настоящего Положения.

5.7. Председатель Совета директоров вправе привлекать Правление к организации проведения заседаний (опросов) Совета директоров.

5.8. Совет директоров проводит плановые заседания со следующей периодичностью:

5.8.1. Один раз в год осуществляется:

- утверждение Бизнес-плана на ближайшие три года,
- рассмотрение отчета Правления о выполнении Бизнес плана за прошедший год,
- принятие решения о созыве очередного годового общего собрания акционеров, определение даты составления списка лиц, имеющих право на участие в годовом общем собрании акционеров и утверждение повестки дня годового общего собрания акционеров,

- выработка рекомендаций по размеру выплачиваемых вознаграждений и компенсаций Ревизору Общества и членам Совета директоров, а также определение размера оплаты услуг Правления и Аудитора Общества,
- выработка рекомендаций по размеру дивиденда по обыкновенным акциям и порядку его выплаты.

5.8.2. Один раз в квартал (не позднее, чем через 30 календарных дней после окончания предыдущего квартала) осуществляется рассмотрение ежеквартальных отчетов Правления о проделанной работе, при необходимости вносятся (утверждаются) изменения в текущую Инвестиционную декларацию для собственных средств внесение изменений и в Методику и критерии ранжирования активов.

5.9. Совет директоров проводит плановые и внеплановые заседания (опросы) Совета директоров по следующим вопросам:

- формирование (избрание) исполнительных органов Общества (Правления и Председателя Правления) и утверждение существенных условий контрактов с ними;
- утверждение условий осуществления сделок с привилегированными акциями Общества;
- утверждение документации по новым продуктам и услугам (описание, инструкции, правила, тарифы, агентские программы);
- определение цены размещения и выкупа ценных бумаг Общества в случаях, предусмотренных Законом об акционерных обществах;
- утверждение Регистратора Общества и условий договора с ним, а также расторжение договора с ним;
- согласование увеличения расходной части годового бюджета Общества более чем на 5 процентов (от ранее утвержденного советом директоров в рамках бизнес-плана), но не более чем на 25 процентов (простым большинством голосов) и более чем на 25 процентов (единогласно);
- одобрение сделок по привлечению Обществом кредитов и займов, по выдаче поручительств и векселей, по авалированию и индоссированию векселей;
- размещение Обществом облигаций;
- приобретение размещенных Обществом акций и облигаций в случаях, предусмотренных Законом об акционерных обществах, и их последующая реализация;
- использование резервного фонда Общества;
- создание филиалов и открытие представительств Общества;
- одобрение крупных сделок и сделок с заинтересованностью в случаях, предусмотренных Законом об акционерных обществах;
- принятие решения о созыве внеочередного общего собрания акционеров, определение даты составления списка лиц, имеющих право на участие во внеочередном общем собрании акционеров и утверждение повестки дня внеочередного общего собрания акционеров.

5.10. Решения Совета директоров по вопросам формирования (избрания) исполнительных органов Общества (Правления и Председателя Правления) и утверждение существенных условий контрактов с ними не может проводиться в форме опроса.

5.11. Член совета директоров, не согласившийся с мнением большинства, вправе в течение 3 (трех) рабочих дней с момента окончания заседания подать Председателю Совета директоров свое особое мнение для приобщения его к протоколу заседания.

5.12. При проведении Совета директоров в форме опроса, мнения членов Совета директоров по вопросам повестки дня, указанным в уведомлении, направляются Председателю Совета директоров в письменном виде, в том числе средствами факсимильной (электронной) связи в течение срока установленного для проведения опроса.

5.13. Письменное мнение члена совета директоров должно быть подписано этим членом Совета директоров, и содержать указание на дату и время его составления.

Письменное мнение члена Совета директоров, направленное с нарушением установленных настоящим Положением порядка и сроков, признается недействительным и не

подлежит учету при определении кворума и результатов голосования на заседании Совета директоров.

5.14. На заседании Совета директоров ведется протокол. Протокол заседания Совета директоров подписывается председательствующим на заседании, который несет ответственность за правильность составления протокола, и секретарем заседания.

По решению Совета директоров, а также в случаях, установленных законодательством Российской Федерации, протокол заседания подписывается всеми членами Совета директоров. При отказе члена Совета директоров от подписания протокола председательствующий на заседании делает в протоколе соответствующую отметку.

5.15. Протокол заседания Совета директоров составляется в одном экземпляре, который хранится по месту нахождения единоличного исполнительного органа Общества. Копии протокола заседания Совета директоров, заверенные подписью Председателя Совета директоров и Секретаря заседания предоставляются каждому члену Совета директоров по почте или вручаются лично. При необходимости могут быть составлены дополнительные экземпляры протокола заседания Совета директоров.

6. Полномочия Совета директоров по расчету и рекомендации вознаграждения членов Совета директоров Общества, а также по расчету и утверждению вознаграждения членов Правления и ключевых сотрудников Общества

6.1 Общие положения о вознаграждении членов Совета директоров и членов Правления Общества.

Размер вознаграждения членов Совета директоров Общества рассчитывается в соответствии с настоящим Положением и выносится на утверждение на годовое общее собрание акционеров Общества по итогам отчетного года.

Размер вознаграждения членов Правления и ключевых сотрудников Общества рассчитывается в соответствии с настоящим Положением и утверждается Советом директоров Общества

Для расчета размера вознаграждения членов Совета директоров, Правления и ключевых сотрудников Общества, Советом директоров Общества используются следующие параметры:

1. Чистая прибыль Общества, определяемая по данным бухгалтерской отчетности составленной в соответствии с МСФО, а при ее отсутствии по данным РСБУ по итогам отчетного года;
2. Средняя чистая прибыль Общества, определяемая как сумма Чистых прибылей Общества, за три последних завершенных финансовых года Общества, включая отчетный год, деленная на три;
3. Собственный капитал Общества, определяемый по данным бухгалтерского баланса Общества составленного в соответствии с МСФО, а при его отсутствии по данным РСБУ по итогам отчетного года;
4. Рентабельность собственного капитала Общества (ROE), определяемая как отношение чистой прибыли отчетного года к собственному капиталу Общества на начало отчетного года;
5. Капитализация Общества, определяемая как произведение находящихся в обращении на конец отчетного года количества обыкновенных акций Общества на средневзвешенную цену одной обыкновенной акции Общества по данным организатора торгов за декабрь отчетного года;
6. Доходность долгосрочных (10 лет) облигаций рынка ГКО-ОФЗ, определяемая как средняя по дням за декабрь отчетного года по данным ЦБ РФ;
7. Требуемая доходность, определяемая по формуле: доходность долгосрочных (10 лет) облигаций рынка ГКО-ОФЗ умноженная на коэффициент равный 1,5.

6.2 Вознаграждение членов Совета директоров:

Для расчета размера вознаграждения членов Совета директоров, Советом директоров Общества дополнительно используются следующие параметры:

1. Количество мест – это количественный состав Совета директоров в соответствии с Уставом Общества;
2. Участие в очном заседании - это явка члена Совета директоров на заседание Совета директоров, либо направление в Совет директоров письменного мнения члена Совета директоров в соответствии с Уставом Общества;
3. Общее количество заседаний – это количество состоявшихся очных заседаний Совета директоров в течение отчетного года;
4. Коэффициент участия лица, являвшегося Членом Совета директоров – это количество состоявшихся очных заседаний Совета директоров с участием данного лица, в течение отчетного года, деленное на Общее количество заседаний в течение этого отчетного года (далее – Коэффициент участия);
5. Компенсация расходов за работу в Совете директоров в течение отчетного года - это сумма в размере 30 000 рублей.

Вознаграждение члена Совета директоров Общества состоит из фиксированной части (компенсации расходов членов Совета директоров) и части, зависящей от результатов деятельности Общества в отчетном году (переменная часть).

Фиксированная часть вознаграждения члена Совета директоров определяется следующим образом:

коэффициент участия лица, являвшегося Членом Совета директоров, умноженный на Компенсацию расходов за работу в Совете директоров в течение отчетного года.

Переменная часть вознаграждения выплачивается только при наличии в обществе чистой прибыли по итогам года и может быть определена следующим образом:

Совет директоров осуществляет расчет вознаграждения каждого члена Совета директоров для вынесения на утверждение общего собрания акционеров при наличии в Обществе чистой прибыли по итогам года в соответствии со следующей таблицей:

Таблица № 1

№ строки	Доля от чистой прибыли Общества по итогам отчетного года на весь Совет директоров	Доля чистой прибыли каждого члена Совета директоров
1	0,70%	(0,70% / Количество мест) * Коэффициент участия
2	0,70%	(0,70% / Количество мест) * Коэффициент участия
3	2,10%	(2,1% / Количество мест) * Коэффициент участия
Итого	3,5%	

Выплата, указанная в строке 1 Таблицы № 1 - выплачивается при наличии чистой прибыли (при отсутствии убытков в отчетном году).

Выплата, указанная в строке 2 Таблицы № 1 - выплачивается в случае, если ROE общества по итогам отчетного года превышает либо равна Требуемой доходности.

Выплата, указанная в строке 3 Таблицы № 1 - выплачивается в случае, если Капитализация Общества превышает наибольшее из двух значений:

- первое значение равняется Собственному капиталу Общества;
- второе значение равняется результату деления Средней чистой прибыли Общества на Требуемую доходность.

Каждое основание для выплаты и размер выплаты переменной части вознаграждения членам Совета директоров Общества определяется отдельно от оснований, указанных в других строках таблицы. При этом максимальный размер переменной части вознаграждения всех

членов Совета директоров Общества при наличии всех оснований не может превышать соответствующее значение в строке «итого».

Вознаграждение выплачивается в срок не позднее 30 дней со дня утверждения на годовом общем собрании акционеров Общества по итогам отчетного года.

Совет директоров при подготовке к проведению годового общего собрания акционеров к вопросу повестки дня об утверждении размера вознаграждения членов Совета директоров обязан включить в материалы к собранию акционеров по данному вопросу расчет вознаграждения членов Совета директоров Общества.

6.3. Вознаграждение членов Правления и ключевых сотрудников Общества:

Совет директоров осуществляет расчет вознаграждения членов Правления и ключевых сотрудников и утверждает сумму, подлежащую выплате каждому члену Правления и общую сумму, подлежащую распределению Правлением между ключевыми сотрудниками при наличии в Обществе чистой прибыли по итогам года в соответствии со следующей таблицей:

Таблица № 2

№ строки	Доля от чистой прибыли Общества по итогам отчетного года	Председатель Правления	Заместитель Председателя Правления	Заместитель Председателя Правления	Ключевые сотрудники
1	0,60%	0,18%	0,135%	0,135%	0,15%
2.1	1,00%	0,30%	0,225%	0,225%	0,25%
2.2	2%	1,50%			0,50%
3	0,90%	0,225%	0,225%	0,225%	0,225%
Итого	4,5%				

Выплата, указанная в строке 1 Таблицы № 2 - выплачивается при наличии чистой прибыли (при отсутствии убытков в отчетном году).

Выплата, указанная в строке 2.1 Таблицы № 2 - выплачивается в случае, если ROE Общества по итогам отчетного года превышает либо равна Требуемой доходности.

Выплата, указанная в строке 2.2 Таблицы № 2 также осуществляется в случае, если ROE Общества по итогам отчетного года превышает либо равна Требуемой доходности. Совет директоров дополнительно распределяет 1,50 % от чистой прибыли среди членов Правления, определяя пропорцию между членами Правления по своему усмотрению. Совет директоров дополнительно распределяет 0,50 % на ключевых сотрудников, без указания конкретных сотрудников.

Выплата, указанная в строке 3 Таблицы № 2 - выплачивается в случае, если Капитализация Общества превышает наибольшее из двух значений:

- первое значение равняется Собственному капиталу Общества;
- второе значение равняется результату деления Средней чистой прибыли Общества на Требуемую доходность.

Каждое основание для выплаты и размер выплаты вознаграждения членам Правления и ключевым сотрудникам определяется Советом директоров отдельно от оснований, указанных в других строках таблицы. При этом общий максимальный размер вознаграждения членов Правления и ключевых сотрудников при наличии всех оснований не может превышать значение в строке «итого».

Вознаграждение членов Правления и ключевых сотрудников Общества рассчитывается, утверждается Советом директоров и выплачивается в срок не позднее 30 дней со дня проведения годового общего собрания акционеров Общества по итогам отчетного года.

Совет директоров при подготовке к проведению годового общего собрания акционеров к вопросу повестки дня об утверждении размера вознаграждения членов Совета директоров помимо расчета размера вознаграждения членов Совета директоров обязан включить в материалы к собранию акционеров по данному вопросу информацию о расчете вознаграждения членов Правления и ключевых сотрудников Общества.

7. Порядок утверждения внесения изменений и дополнений в настоящее положение

7.1. Новые редакции настоящего Положения утверждаются общим собранием акционеров Общества по представлению Совета директоров.

7.2. В случае изменения законодательства Российской Федерации настоящее Положение применяется в части, не противоречащей законодательству Российской Федерации.

Модель управления акционерным капиталом ПАО «УК «Арсатера» (далее – МУАК)

I. Общие положения

Совет директоров ПАО «УК «Арсатера» (далее – Общество) в своей деятельности исходит из принципа максимизации рентабельности собственного капитала (ROE) и обеспечения отражения результатов основной деятельности компании в курсовой стоимости ее акций и выплачиваемых дивидендах.

При этом $ROE = E / BV$, где E - годовая прибыль, а BV – акционерный (собственный, балансовый) капитал на начало года.

Совет директоров (далее – СД) исходит из презумпции, что управление акционерным капиталом в Обществе является исключительно важной составляющей корпоративного управления, так как затрагивает интересы всех без исключения акционеров. К инструментариям модели управления акционерным капиталом (МУАК) относится то, что влияет на величину акционерного капитала (выпуск новых акций, выкуп акций с последующим погашением, выплата дивидендов, сохранение прибыли в распоряжении общества).

Совет директоров ПАО «УК «Арсатера» вправе использовать 4 способа управления размером акционерного капитала:

Увеличение акционерного капитала может происходить (1) за счет дополнительной эмиссии акций или/и (2) посредством сохранения прибыли в рамках Общества.

Для уменьшения размера акционерного капитала можно прибегнуть (3) к выкупу собственных акций или/и (4) к выплате прибыли в виде дивидендов.

Основной целью соблюдения МУАК является оптимизация размера собственного капитала Общества и, в первую очередь, недопущение его избыточности. Следствием данных действий должна быть максимизация доходов для акционеров, как от курсовой стоимости акций Общества, так и от получения денежных потоков в виде дивидендов.

Указанные действия, направленные на управление размером акционерного капитала, СД должен стараться совмещать с вопросами повестки дня годового общего собрания акционеров (ГОСА), так как в обязательном порядке на ГОСА выносятся вопросы распределения годовой прибыли Общества, в частности определение размера дивидендов, который имеет непосредственное отношение к управлению размером акционерного капитала. Кроме того, определение размера дивидендов является результатом проведенной СД работы в рамках МУАК.

Достижение цели МУАК в ПАО «УК «Арсатера» обеспечит выполнение обязательств Общества перед акционерами. Постоянная работа СД в рамках МУАК представляет собой систему последовательных действий, в результате которых рыночная цена акций Общества максимально приближается к справедливой цене, также в таких обстоятельствах акционеры получают от деятельности Общества максимально возможный доход на свои вложения.

На этапе деятельности Общества, когда вся или часть прибыли будет выдаваться акционерам в результате выплаты дивидендов или выкупа, акционеры смогут, полностью или частично, инвестировать полученные средства в продукты Общества, тем самым дополнительно увеличивая

рентабельность собственного капитала, что будет положительно влиять на рыночную капитализацию акций Общества.

II. Термины и понятия (для принятия решений в рамках МУАК):

№ п.п.	Термин	Значение	Примечание
1	Размер уставного капитала - РУК		
2	Размер собственного капитала для выполнения лицензионных требований – СК_{лиц}		
3	Количество обыкновенных акций Общества, Q_{ao}		
4	Размер собственного (акционерного) капитала Общества на отчетную дату - РСК		По данным бухгалтерской отчетности Общества по МСФО, а при ее отсутствии - по РСБУ, подготовленной по итогам квартала, предшествующего кварталу, в котором проводится собрание акционеров
5	Балансовая стоимость одной акции, она же размер собственного капитала на одну акцию – BV_{ao}		Определяется, как РСК / Q_{ao}
6	Предполагаемая рентабельность собственного капитала Общества в рамках основной деятельности в ближайшие три года – ROE		Используется информация из утвержденного СД бизнес-плана Общества
7	Предполагаемый среднегодовой уровень расходов Общества в ближайшие три года - Z		Используется информация из утвержденного СД бизнес-плана Общества
8	Предполагаемый среднегодовой уровень доходов Общества от управления клиентскими средствами в ближайшие три года – S_{kc}		Используется информация из утвержденного СД бизнес-плана Общества
9	Требуемая (рыночная) доходность инвесторами от вложения в акции Общества – R		Вычисляется как умноженная на 1,5 доходность долгосрочных облигаций рынка ГКО-ОФЗ, определяемая как средняя по дням за последний месяц квартала, предшествующего кварталу, в котором проводится собрание акционеров, по данным ЦБ РФ
10	Рыночная (биржевая) цена одной акции Общества – P		Средневзвешенная цена одной обыкновенной акции Общества по данным организатора торгов за последний месяц квартала, предшествующего кварталу, в котором проводится собрание акционеров

III. Действия Совета директоров при наступлении определенных событий.

1. **РСК** меньше либо равен значению, полученному умножением на 1,5 максимального из двух:
РУК; СКлиц

СД не должен рекомендовать общему собранию выплату Обществом дивидендов или/и проведение обратного выкупа акций. Ценообразование на рынке акций Общества будет происходить под воздействием исключительно внешних обстоятельств.

СД может рассмотреть проведение Обществом дополнительной эмиссии акций.

Алгоритм, согласно которому может действовать СД, при этом окончательное решение о дополнительной эмиссии акций принимает собрание акционеров:

№ п.п.	Варианты	Действия СД
1.	$РСК < СКлиц$	<p>СД инициирует процедуру дополнительного размещения акций.</p> <p>Цена размещения $P_{раз}$ не должна быть ниже максимального из двух:</p> <ol style="list-style-type: none"> $BV_{ао}$; $РУК / Q_{ао}$ (номинальная стоимость акции). <p>Минимальный объем допэмиссии $V_{доп} = СКлиц - РСК$;</p> <p>Минимальное количество размещаемых акций $Q_{доп} = V_{доп} / P_{раз}$</p>
2.	$РСК < РУК$	СД может быть инициирована процедура уменьшения номинальной стоимости акций.
3.	$СКс \leq Z$ и $(Z - СКс) / РСК \leq 4\%$	<p>Дополнительная эмиссия нежелательна, необходимость может возникнуть только при условии:</p> <p>$РСК < СКлиц$, порядок действий описан в п.п.1 таблицы.</p>
4	$СКс \geq Z$	<p>Дополнительная эмиссия крайне нежелательна, необходимость может возникнуть только при условии:</p> <p>$РСК < СКлиц$, порядок действий описан в п.п.1 таблицы.</p>
5	$СКс \leq Z$ и $(Z - СКс) / РСК > 4\%$	<p>СД может инициировать процедуру дополнительного размещения акций.</p> <p>Цена размещения $P_{раз}$ не должна быть ниже максимального из двух:</p> <ol style="list-style-type: none"> $BV_{ао}$; $РУК / Q_{ао}$ (номинальная стоимость акции). <p>Объем допэмиссии $V_{доп}$ определяется из соотношения:</p> <p>$(Z - СКс) / (РСК + V_{доп}) \leq 4\%$, таким образом:</p> <p>$V_{доп} \geq (Z - СКс - РСК * 4\%) / 4\%$</p> <p>Количество размещаемых акций $Q_{доп} = V_{доп} / P_{раз}$</p>

Также при условии вынесения на собрание акционеров решения о проведении дополнительной эмиссии, СД учитывает сложившуюся биржевую цену акции Общества - **Р**. Крайне нежелательно в рамках дополнительной эмиссии выносить цену размещения акции Общества **Рраз** ниже **Р**.

2. **РСК** больше значения, полученного умножением на 1,5 максимального из двух: **РУК; СКлиц**

2.1 Случай **$S_{KC} \leq Z$**

Уровень цен на акцию	Действия СД
$P < BV_{ao}$	<p>Рекомендовать ОСА осуществить выкуп акций Общества (с их последующим погашением) в соответствии со следующими критериями:</p> <p>Объем выкупа ($V_{вык}$) не должен превышать минимальное значение из трех:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. $РСК - 1,5 * \max(РУК, СКлиц)$; 2. $РСК * 0,1$; 3. $Q_{ao} * 0,1 * P_{вык}$. <p>Цена выкупа: $P_{вык} = BV_{ao}$. Количество акций к выкупу: $Q_{вык} = V_{вык} / P_{вык}$.</p> <p>Рекомендовать выплату дивидендов при таких обстоятельствах СД не должен.</p>
$BV_{ao} \leq P$	<p>Проводить выкуп акций при таких обстоятельствах СД не должен.</p> <p>Рекомендовать выплату дивидендов в расчете на одну акцию в размере: от 0 до $(РСК - 1,5 * \max(РУК, СКлиц)) / Q_{ao}$.</p>

2.2 Случай **$S_{KC} > Z$**

Уровень цен на акцию	Действия СД
$P < BV_{ao}$	<p>Рекомендовать ОСА осуществить выкуп акций Общества (с их последующим погашением) в соответствии со следующими критериями:</p> <p>Объем выкупа ($V_{вык}$) определяется, как минимальное значение из трех:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. $РСК - 1,5 * \max(РУК, СКлиц)$; 2. $РСК * 0,1$; 3. $Q_{ao} * 0,1 * P_{вык}$. <p>Цена выкупа: $P_{вык} = BV_{ao}$. Количество акций к выкупу: $Q_{вык} = V_{вык} / P_{вык}$.</p> <p>Если размер выкупа $V_{вык}$ будет меньше значения $РСК - 1,5 * \max(РУК, СКлиц)$, то СД должен дополнительно рекомендовать ОСА выплату дивидендов в расчете на одну акцию в размере: $(РСК - 1,5 * \max(РУК, СКлиц) - V_{вык}) / Q_{ao}$.</p>
$BV_{ao} \leq P < BV_{ao} * ROE/R$	<p>Рекомендовать ОСА осуществить: Либо выкуп акций Общества (с их последующим погашением) в соответствии со следующими критериями:</p>

	<p>Объем выкупа ($V_{\text{вык}}$) определяется, как минимальное значение из трех:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. $PCK - 1,5 * \text{макс} (P_{\text{УК}}, SK_{\text{Лиц}})$; 2. $PCK * 0,1$; 3. $Q_{\text{ао}} * 0,1 * P_{\text{вык}}$. <p>Цена выкупа $P_{\text{вык}} = BV_{\text{ао}} * ROE / R$ Количество акций к выкупу: $Q_{\text{вык}} = V_{\text{вык}} / P_{\text{вык}}$.</p> <p>Либо выплату дивидендов в расчете на одну акцию в размере: $(PCK - 1,5 * \text{макс} (P_{\text{УК}}, SK_{\text{Лиц}})) / Q_{\text{ао}}$.</p> <p>Основным маркером выбора между этими двумя вариантами должна являться близость P к краям диапазона: P ближе к $BV_{\text{ао}}$ - более предпочтительно проведение выкупа. P ближе к $BV_{\text{ао}} * ROE / R$ – более предпочтительна выплата дивидендов. Возможно комбинирование указанных выше способов использования акционерного капитала Общества.</p>
$BV_{\text{ао}} * ROE / R \leq P$	<p>Принимать решение о выкупе акций при таких обстоятельствах СД не должен. Рекомендовать выплату дивидендов в расчете на одну акцию в размере: $(PCK - 1,5 * \text{макс} (P_{\text{УК}}, SK_{\text{Лиц}})) / Q_{\text{ао}}$.</p>

Приложение № 1 к Модели управления акционерным капиталом ПАО «УК «Арсатгера»

Обоснование необходимости распределения 100% годовой чистой прибыли (E), оставшейся после выплат вознаграждения Совету директоров и Правлению Общества, на выплату дивидендов или/и на проведение обратного выкупа акций Общества при условии стабильного превышения доходов Общества от управления клиентскими средствами (Skc) над общими расходами Общества (Z).

Прибыль управляющей компании (E) складывается из дохода от инвестирования собственного портфеля (Scc) и комиссионного вознаграждения за управление клиентскими средствами (Skc) за вычетом всех расходов на функционирование и продвижение (Z).

$$E = Scc + Skc - Z$$

Доход от инвестирования собственного портфеля является следствием процентной ставки ROI_{cc} – доходности инвестиций непосредственно собственного капитала (собственного портфеля ценных бумаг). Данную величину можно принять равной среднерыночной доходности, - например, в ситуации, когда собственный портфель полностью повторяет структуру основного фондового индекса. ROI_{cc} не изменяется с изменением суммы инвестируемых на фондовом рынке средств.

Рентабельность собственного капитала Общества:

$$ROE = (Scc + Skc - Z) / BV = Scc / BV + (Skc - Z) / BV,$$

При этом $Scc / BV = ROI_{cc}$ – значение среднерыночной доходности, то есть величина по отношению к рынку относительно постоянная. Очевидно, что превышение ROE над ROI_{cc} возможно только при условии $Skc > Z$. При этом чем больше соотношение $(Skc - Z) / BV$, тем выше итоговое ROE

Общества. Если Общество накапливает собственный капитал (BV) посредством сохранения чистой прибыли (E) в рамках Общества, оно тем самым ухудшает будущее соотношение $(S_{\text{сс}} - Z) / BV$, так как увеличивает знаменатель данной дроби.

Предположим, Общество не выплачивает дивиденды и не выкупает акции, увеличивая балансовую стоимость имущества Общества:

$ROE2 = S_{\text{сс}2} / (BV + E) + (S_{\text{сс}} - Z) / (BV + E)$ - рентабельность акционерного капитала, где $S_{\text{сс}2}$ - доход от инвестирования собственных средств, увеличенных на размер полученной за предыдущий период прибыли E.

Презюмируется, что доходность, которую можно получить на собственные средства не зависит от размера собственных средств - это константа, равная например среднерыночной доходности:

$$S_{\text{сс}} / BV = S_{\text{сс}2} / (BV + E) = RO_{\text{сс}} = \text{const, то}$$

$$ROE = RO_{\text{сс}} + (S_{\text{сс}} - Z) / BV, \text{ а}$$

$$ROE2 = RO_{\text{сс}} + (S_{\text{сс}} - Z) / (BV + E);$$

Отсюда следует, что $ROE > ROE2$, так как $(S_{\text{сс}} - Z) / BV > (S_{\text{сс}} - Z) / (BV + E)$;

Иными словами, рентабельность акционерного капитала при условии выплаты чистой прибыли в виде дивидендов или/и выкупа акций, выше, чем при аккумуляции и реинвестировании прибыли. Увеличение рентабельности акционерного капитала Общества будет происходить за счет увеличения сумм, получаемых в виде комиссионного вознаграждения. Данное соотношение обуславливает направление основных усилий Общества на привлечение и качественное управление клиентскими средствами и, как следствие, увеличение комиссионного вознаграждения ($S_{\text{сс}}$). Таким образом, начиная с момента, когда величина вознаграждения от управления средствами клиентов превзойдет величину затрат на функционирование Общества ($S_{\text{сс}} - Z > 0$), необходимо распределять всю чистую прибыль (E) среди акционеров путем выкупа акций с последующим погашением или/и путем выплаты дивидендов.

Приложение № 2 к Модели управления акционерным капиталом ПАО «УК «Арсатера» Определение цены выкупа акций Общества.

2.1. Для Общества с высоким уровнем корпоративного управления, ни при каких обстоятельствах, недопустимо определение цены выкупа $P_{\text{вык}}$ ниже $BV_{\text{ао}}$. Так как в таком случае акционеры Общества, которые будут участвовать в обратном выкупе, просто подарят часть своих средств акционерам, которые проигнорируют участие в обратном выкупе акций Общества. $BV_{\text{ао}}$ – это то, что заработано Обществом на одну акцию и это средства, на которые может претендовать акционер, например, при ликвидации Общества, поэтому со стороны Общества несправедливо предлагать акционерам цену выкупа ниже $BV_{\text{ао}}$.

2.2. При $S_{\text{сс}} > Z$, рентабельность собственного капитала Общества $ROE > R$, так как собственный портфель Общества работает со среднерыночной ставкой R , а дельта $S_{\text{сс}} - Z$ увеличивает рентабельность собственного капитала. Поэтому цена выкупа может находиться только в диапазоне:

$$BV_{\text{ао}} \leq P_{\text{вык}} \leq BV_{\text{ао}} * ROE / R$$

Только при такой цене выкупа средства Общества для акционеров, которые останутся после выкупа, будут вложены со ставкой превышающей либо равной R . Использование собственного капитала Общества со ставкой ниже требуемой рыночной доходности R недопустимо.

2.3. Для Общества с высоким уровнем корпоративного управления, ни при каких обстоятельствах, недопустимо определение цены выкупа $P_{\text{вык}}$ выше $BV_{\text{ао}} \cdot ROE / R$. Так как в этом случае акционерам Общества, которые не будут участвовать в обратном выкупе, будет нанесен ущерб из-за завышенной цены выкупа и потраченных Обществом средств с низкой эффективной ставкой доходности (ниже R). Также, это может привести к неоправданно завышенным котировкам акций Общества на бирже, что может говорить о попытках манипулирования рыночной капитализацией Общества.

Приложение № 3 к Модели управления акционерным капиталом ПАО «УК «Арсатера»

Принципы привлечения капитала в уставный капитал Общества, обоснование цены акции при дополнительном размещении.

Логика МУАК объясняет, почему размещение акций (увеличение собственного капитала) Общества возможно:

только, когда постоянные затраты Z больше, чем комиссионные вознаграждения $S_{\text{кс}}$. Такая ситуация, как правило, присутствует на начальном этапе деятельности Общества;

либо в силу вынужденных обстоятельств, связанных с исполнением лицензионных требований.

Увеличивать же РСК, производя размещение акций, когда расходы Общества меньше, чем размер вознаграждения, получаемого Обществом - нецелесообразно, так как это уменьшает влияние рычага, в виде положительной разницы между комиссиями и затратами, снижая таким образом рентабельность акционерного капитала ROE к рентабельности инвестиций собственного портфеля $ROI_{\text{сс}} \Rightarrow R$. Это противоречит интересам акционеров, желающих получать отдачу на собственный капитал выше рыночной ставки R , так как вложить свои средства под рыночную ставку R они могут просто проинвестировав в продукты Общества (как управляющей компании).

Для Общества с высоким уровнем корпоративного управления, ни при каких обстоятельствах, недопустимо определение цены размещения $P_{\text{раз}}$ ниже максимального из двух:

$P_{\text{УК}} / Q_{\text{ао}}$ (номинальная стоимость акции);

$BV_{\text{ао}}$.

Цена размещения акции ниже номинальной стоимости прямо запрещена законодательством.

Цена размещения акции ниже балансовой стоимости $BV_{\text{ао}}$ прямо противоречит интересам текущих акционеров, не участвующих в дополнительной эмиссии, так как перераспределяет уже принадлежащий им капитал на акцию в пользу акционеров, участвующих в допэмиссии и покупающих акции по цене ниже $BV_{\text{ао}}$.