

Утверждено Советом Директоров

ОАО «УК «Арсагера»

Протокол № 110 от «15» декабря 2011 г.

## **МЕМОРАНДУМ**

**ОАО «Управляющая компания «Арсагера»**

**«О принципах привлечения инвестиций в акционерный капитал»**

**Санкт-Петербург**

**2011 г.**

## 1. Преамбула.

- 1.1. Настоящий Меморандум Открытого акционерного общества «Управляющая компания «Арсагера» «О принципах привлечения инвестиций в акционерный капитал» (далее – Меморандум) является документом, выражающим единую и консолидированную позицию крупных акционеров Общества, членов Совета директоров Общества и членов Правления Общества (далее – Общество или Компания) в отношении принципов и методов привлечения новых крупных акционеров в акционерный капитал Общества.
- 1.2. Целью настоящего Меморандума является описание и закрепление единых для всех принципов привлечения новых крупных акционеров в акционерный капитал Общества и применение этих принципов органами управления Общества и крупными акционерами общества при проведении переговоров, а также при согласовании условий сделок и корпоративных процедур, связанных с дополнительной эмиссией обыкновенных акций Общества.
- 1.3. Под крупным акционером в целях настоящего Меморандума понимается любое лицо (группа лиц), владеющих или имеющее целью приобрести пакет обыкновенных акций Общества в размере 5 и более процентов от общего количества размещенных обыкновенных акций Общества.
- 1.4. Компания исходит из того, что рыночная стоимость Общества напрямую зависит от размера собственных средств и объема капитала под управлением. Компания применяет для оценки рыночной стоимости Общества следующую упрощенную формулу:  
 $ОС = СС + К * АУ$ , где  
ОС – оценка стоимости  
СС – объем собственных средств  
АУ – объем активов под управлением  
К – коэффициент, определяющий стоимость денежного потока генерируемого комиссиями, которую Общество получает за управление активами. Для целей настоящего Меморандума коэффициент К равен 10%.
- Компания допускает, что данный способ оценки рыночной стоимости Общества не является единственно верным. Любое заинтересованное лицо вправе использовать при принятии решения о приобретении акций Общества тот способ оценки, который считает наиболее правильным.
- 1.5. Настоящий Меморандум не является акционерным соглашением или иным юридически обязывающим документом по законодательству РФ.
- 1.6. Настоящий Меморандум распространяется только на обыкновенные акции Компании в связи с тем, что оборот привилегированных акций Компании ограничен внутренними документами Компании и заключенными договорами.

## 2. Рассмотрение способов приобретения обыкновенных акций.

- 2.1. Компания исходит из того, что у потенциального крупного акционера существует три способа приобретения пакета обыкновенных акций Компании:
- Способ 1. Приобретение на бирже;
- Способ 2. Приобретение у текущего крупного акционера (группы крупных акционеров) путем заключения внебиржевой сделки;
- Способ 3. Приобретение в ходе дополнительной эмиссии обыкновенных акций;

2.2. Компанией рассмотрены три модели возможных действий крупного потенциального акционера компании.

**2.2.1. 1-ая модель действий: приобретение потенциальным крупным акционером пакета обыкновенных акций Компании по цене ниже текущих биржевых котировок.**

Данная модель подразумевает, что потенциальный крупный акционер планирует после приобретения пакета обыкновенных акций Компании передать в управление Компании крупный объем средств и планирует получить от текущих акционеров скидку при приобретении акций.

2.2.1.1. Способ 1 (приобретение акций на бирже) в данном случае не удовлетворяет интересам потенциального акционера, так как продавцы акций на бирже с низкой вероятностью будут готовы понижать цены продажи акций при появлении покупателя заинтересованного в приобретении крупного пакета акций.

2.2.1.2. Способ 2 (приобретение у текущего крупного акционера) представляется возможным в случае, если текущий крупный акционер (или группа акционеров) негативно оценивает перспективы бизнеса и имеет намерение продать свои акции. В этом случае цена сделки может быть ниже текущих биржевых котировок из-за размера пакета.

При этом появление потенциального крупного акционера (с намерением передачи средств в управление Компании) может изменить оценку перспектив бизнеса и само намерение продавать акции со стороны текущих акционеров. В данной ситуации текущие крупные акционеры, заинтересованные в продаже своих пакетов и/или заинтересованные в привлечении нового крупного акционера, могут образовать «консорциум» и консолидировать пакет акций для продажи. В тоже время для текущих акционеров существует риск, что потенциальный крупный акционер не сможет реализовать свои планы по привлечению капитала. В указанном случае текущие акционеры осуществят продажу своего пакета акций (или его части) по цене ниже текущих биржевых котировок и снизят долю своего участия в акционерном капитале Компании.

2.2.1.3. Способ 3 (приобретение в ходе дополнительной эмиссии акций) по цене ниже текущих биржевых котировок (т.е. ниже рыночной стоимости) не возможен так как, противоречит Закону РФ «Об акционерных обществах», устанавливающему, что размещение дополнительных акций должно происходить по цене не ниже рыночной, а так же не приемлем с точки зрения корпоративного управления. Кроме того, при данном способе большинство текущих акционеров с высокой вероятностью воспользуются преимущественным правом приобретения дополнительных акций, что не обеспечит потенциальному акционеру необходимого пакета акций.

**2.2.2. 2-ая модель действий: приобретение крупного пакета по текущим биржевым котировкам.**

2.2.2.1. Способ 1 (приобретение на бирже) в данном случае с большой вероятностью приведет к существенному росту биржевых котировок. Кроме того, потенциальный крупный акционер, используя данный способ, может не достичь планируемого размера приобретаемого пакета.

2.2.2.2. Способ 2 (приобретение у текущих крупных акционеров) возможен при наличии желания продать акции по текущим ценам со стороны крупного акционера (или группы). При этом,

как и в случае, указанном в п. 2.2.1.2., появление потенциального крупного акционера (с намерением привлечения капитала под управление Компании) изменяет оценку перспектив бизнеса и само намерение продавать акции со стороны текущих акционеров. В этой ситуации текущие крупные акционеры, заинтересованные в продаже своих пакетов и/или заинтересованные в привлечении нового партнера, могут образовать «консорциум» и собрать пакет для продажи. Однако для текущих акционеров существует риск, что потенциальный акционер не сможет реализовать свои планы по передаче средств в доверительное управление Компании. В указанном случае данная сделка будет являться продажей своего пакета (или его части) по текущим биржевым котировкам и влечет снижение доли участия текущего акционера в акционерном капитале Компании.

2.2.2.3. Способ 3 (приобретение в ходе дополнительной эмиссии акций) по текущим биржевым котировкам несет для Компании и текущих крупных акционеров риск, заключающийся в том, что потенциальный крупный акционер не сможет реализовать свои планы по привлечению капитала, что не увеличит рыночную стоимость Общества в расчете на одну акцию. Соответственно, подобная дополнительная эмиссия по текущим биржевым котировкам влечет только уменьшение долей участия текущих акционеров. Оценивая данное обстоятельство, текущие акционеры могут не согласовать проведение дополнительной эмиссии акций.

### **2.2.3. 3-ая модель поведения: приобретение крупного пакета по цене выше текущих биржевых котировок.**

2.2.3.1. Компания исходит из того, что если потенциальный крупный акционер планирует передать крупный объем капитала в управление Компании, то для него будет целесообразно обеспечить дополнительный контроль над деятельностью Компании путем приобретения крупного пакета акций самой компании и участия в работе Совета Директоров. Также крупный акционер может получить выгоду от приобретения акций, если сможет приобрести пакет акций по цене, более низкой, чем цена, которая образуется на рынке после передачи им капитала под управление Компании.

2.2.3.2. Компания исходит из того, что только потенциальный крупный акционер имеет максимальную информацию о своих возможностях и реальных планах по привлечению капитала в продукты Компании. Поэтому, только он может определить предельную цену акции, по которой он готов приобретать крупный пакет акций.

2.2.3.3. Способ 1 (приобретение на бирже) в данном случае возможен и эффективен до тех пор, пока биржевые цены в ходе скупки, не достигнут предельного уровня экономически целесообразного для потенциального крупного акционера исходя из его возможностей по передаче средств в управление Компании.

2.2.3.4. Способ 2 (приобретение у текущих крупных акционеров) возможен при наличии желания со стороны крупного акционера (или группы акционеров). При этом, появление потенциального акционера (с намерением передачи средств в доверительное управление Компании) изменяет оценку перспектив бизнеса и само намерение продавать акции со стороны текущих акционеров.

2.2.3.5. Компания исходит из того, что в данной ситуации текущим акционерам необходимо сопоставить, с одной стороны:

- преимущества от возможности продажи своего пакета (его части) по цене превышающей текущие биржевые котировки,

- перспективы и преимущества, которые получит бизнес Компании при реализации планов нового крупного акционера по привлечению капитала в управление (в продукты Компании)

с другой стороны:

- риски, что новый крупный акционер не сможет реализовать свои планы по привлечению капитала и
- риски уменьшения доли собственного участия в акционерном капитале Компании.

2.2.3.6. Компания исходит из того, что превышение цены, которую готов предложить новый потенциальный крупный акционер, над текущими биржевыми котировками характеризует серьезность его намерений и подтверждает его возможности по передаче капитала в управление Компаний. При этом, если реализуются риски, связанные с отказом крупного акционера от передачи средств в управление Компании, то цена его приобретения акций, превышающая биржевые котировки, будет являться компенсацией текущим акционерам за снижение их доли участия в акционерном капитале Компании.

В этом случае формирование «консорциума текущих акционеров» или согласование ими проведения дополнительной эмиссии акций (способ 3) становится более вероятным.

2.2.3.7. Способ 3 (приобретение в ходе дополнительной эмиссии акций) по цене выше текущих биржевых котировок не противоречит требованиям Закона РФ «Об акционерных обществах». При данном способе также снижается риск того, что потенциальный крупный акционер не сможет реализовать свои планы по передаче капитала в доверительное управление Компании. Так как в данном случае проведение дополнительной эмиссии акций по цене выше текущих биржевых котировок может являться компенсацией за уменьшение доли участия текущих акционеров.

2.2.3.8. Таким образом, Компания исходит из того, что для потенциального крупного акционера участие в дополнительной эмиссии обыкновенных акций по цене выше биржевых котировок целесообразно, так как в данном случае он может приобрести интересующий его пакет акций по цене ниже, чем готовы продавать текущие крупные акционеры. Проведение дополнительной эмиссии по ценам, превышающим биржевые котировки, повышает вероятность отказа от использования текущими акционерами преимущественного права и проведения этой сделки по заранее согласованной цене, интересной для потенциального крупного акционера. Попытка приобрести крупный пакет на бирже (несмотря на то, что текущие биржевые котировки могут быть ниже цены дополнительной эмиссии) может привести к значительному росту котировок, в результате чего потенциальный инвестор не сможет приобрести интересующее его количество акций по цене, которая его устраивает.

**На основании вышеизложенного, Компания заявляет о следующем порядке действий при появлении предложения со стороны крупных потенциальных акционеров:**

### **3. Действия Компании в случае появления предложения со стороны крупных потенциальных акционеров**

3.1. Правление Компании получает от потенциальных крупных акционеров информацию о максимальной цене (или способе определения максимальной цены) по которой возможно приобретение акций, а также о размере пакета в процентах от акционерного капитала Общества.

- 3.2. Правление Компании соблюдает конфиденциальность в отношении переговоров и сделки по приобретению акций и распространяет полученную информацию, указанную в п. 3.1. среди членов Совета директоров Компании. По согласованию с потенциальным крупным акционером эта информация может стать публичной.
- 3.3. В случае наличия среди текущих крупных акционеров Компании (в том числе среди групп миноритарных акционеров, образующих совокупно крупный пакет) желающих продать обыкновенные акции на обозначенных условиях, контакты продавцов предоставляются Правлением потенциальному крупному акционеру.
- 3.4. В случае отсутствия среди текущих акционеров лиц, желающих продать свои пакеты акций (или их часть) в количестве, удовлетворяющем потенциального крупного акционера, Совет директоров обсуждает возможность проведения дополнительной эмиссии обыкновенных акций Общества со следующими параметрами:
- по максимальной цене одной обыкновенной акции, предложенной потенциальным крупным акционером с учетом требований настоящего Меморандума и представляющей наибольший интерес для Общества в соответствии с Моделью управления акционерным капиталом;
  - в объеме, удовлетворяющим интересам потенциального крупного акционера, но не менее 5 % от общего количества размещенных обыкновенных акций общества;
  - с учетом того, что планы потенциальных крупных акционеров по последующей передаче средств в управление Компании могут не реализоваться. В связи с этим дополнительная эмиссия должна представлять интерес для Общества независимо от данного фактора.
- 3.5. Информация о принятых Советом директоров предварительных решениях по параметрам возможной дополнительной эмиссии оперативно доводится Правлением до потенциального крупного акционера.
- 3.6. При поступлении от потенциального крупного акционера согласия на приобретение крупного пакета акций, в процессе дополнительной эмиссии акций на условиях, предложенных Советом директоров в соответствии с п. 3.4., Правление и Совет директоров приступают к подготовке и реализации этапов дополнительной эмиссии обыкновенных акций.
- 3.7. В параметрах дополнительной эмиссии акций не устанавливается привилегированная цена (отличная в меньшую сторону не более чем на 10%) размещения дополнительных акций лицам, имеющим преимущественное право приобретения дополнительных акций (п. 2 статьи 36 Закона «Об акционерных обществах»).
- 3.8. Гарантии отказа крупных акционеров от реализации преимущественного права приобретения дополнительных акций Компанией не предоставляются. При этом, чем больше цена размещения дополнительных акций превышает стоимость акций на бирже, тем меньше вероятность реализации текущими акционерами преимущественного права приобретения дополнительных акций.
- 3.9. В параметрах дополнительной эмиссии акций устанавливается доля акций дополнительного выпуска, при неразмещении которой дополнительный выпуск акций считается несостоявшимся. Данная доля определяется таким образом, что бы в результате приобретения крупным акционером дополнительных акций Общества, размер его пакета составил не менее 5% от общего количества размещенных обыкновенных акций Общества.
- 3.10. В соответствии с Уставом Общества решение о размещении дополнительного выпуска акций принимается по предложению Совета директоров Компании, общим собранием акционеров Компании большинством в  $\frac{3}{4}$  голосов.

3.11. Компания исходит из того, что при наличии посредников участвующих в сделке, по приобретению акций в процессе дополнительной эмиссии акций, размер их комиссии будет добавляться к стоимости приобретения дополнительных акций согласованной с акционерами (или делиться в пропорции согласованной с покупателем).