

УТВЕРЖДАЮ:
Генеральный директор ООО «ЭКО-Н»

Е.А. Казаринова

**ОТЧЕТ № 142
ОБ ОЦЕНКЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ****ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ:**

1. Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
2. Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.

ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ	Договор № 142/20 о возмездном оказании услуг по оценке от 01 октября 2020 года
ЗАКАЗЧИК	НПФ «Профессиональный» (АО) ИНН 7701109908
ДАТА ОЦЕНКИ	05 октября 2020 года
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	12 октября 2020 года
ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА	142
ВИД ОПРЕДЕЛЯЕМОЙ СТОИМОСТИ	Рыночная (справедливая) стоимость
МЕСТО СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	г. Тюмень
СТРАНИЦ В ОТЧЕТЕ	104

СОДЕРЖАНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ	3
2. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ И СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ	4
3. СВЕДЕНИЯ О КОНТРОЛИРУЮЩЕМ ОРГАНЕ ОЦЕНЩИКА.....	5
4. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ	5
5. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ	6
5.1. Сведения о Заказчике.....	6
5.2. Сведения об Оценщике	6
6. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ	7
7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ	9
8. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ, ПРИМЕНЯЕМЫЕ В ОТЧЕТЕ.....	9
9. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	11
9.1. Характеристика Объекта оценки	11
9.2. Краткая информация о компании-эмитенте	12
9.3. Информация о структуре акционерного капитала	13
9.4. Информация о распределении прибыли и дивидендная история	15
9.5. Анализ финансового состояния компании-эмитента	16
9.6. Другие факторы и характеристики, относящиеся к Объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость	24
10. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ.....	25
10.1. Анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки	25
10.2. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли, в которой функционирует компания-эмитент.....	27
10.3. Информация о состоянии и перспективах развития рынка ценных бумаг в России.....	31
10.4. Основные выводы	33
11. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ.....	35
11.1. Характеристика основных подходов и методов к оценке рыночной стоимости облигаций	35
11.2. Обоснование выбора и мотивированный отказ от применения подходов и методов	36
12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ФАКТИЧЕСКОГО МЕТОДА В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА.....	40
13. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДОХА	44
13.1. Порядок применения метода дисконтирования дивидендов к оценке акций	44
13.2. Описание процесса оценки методом дисконтирования дивидендов Объекта оценки	44
14. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ	61
14.1. Описание процедуры согласования	61
14.2. Обоснование выбора использованных весов	62
15. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	68
16. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКА ИХ ПОЛУЧЕНИЯ	69
17. ПРИЛОЖЕНИЯ.....	70

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Таблица 1

№ п/п	Параметр	Описание	
1	Основание для проведения Оценщиком оценки объекта оценки	Договор № 142/20 о возмездном оказании услуг по оценке от 01 октября 2020 года, заключённый между НПФ Профессиональный (АО) и ООО «ЭКО-Н»	
2	Общая информация, идентифицирующая объект оценки	1. Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г. 2. Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	
3	Дата оценки	05 октября 2020 года	
4	Вид определяемой стоимости	Рыночная (справедливая)	
5	Дата составления отчета	12 октября 2020 года	
6	Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	Оценка проводится для актуальной оценки активов в рамках МСФО. Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектами оценки.	
7	Результаты, полученные при применении различных подходов к оценке акции обыкновенной именной ПАО «КГК», руб.	Доходный подход	44,20
		Сравнительный подход	55,68
		Затратный подход	Мотивированный отказ от применения
8	Результаты, полученные при применении различных подходов к оценке акции привилегированной именной ПАО «КГК», руб.	Доходный подход	42,77
		Сравнительный подход	55,50
		Затратный подход	Мотивированный отказ от применения

Итоговая величина стоимости Объекта оценки

Проведенные анализ и расчёты позволяют сделать вывод о том, что **итоговая величина рыночной (справедливой) стоимости** объекта оценки по состоянию на дату оценки 05 октября 2020 года с учётом допущений и округления (см. п. 16 раздела 6 «Принятые при проведении оценки допущения») составляет:

Таблица 2

Объект оценки	Рыночная (справедливая) стоимость на дату оценки, руб.
Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	52,24
Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	51,96

2. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ И СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ

Подписавший данный отчет Оценщик настоящим удостоверяет, что в соответствии с имеющимися у него данными:

1. Факты, изложенные в отчете, верны и соответствуют действительности.
2. Содержащиеся в отчете анализ, мнения и заключения принадлежат самому Оценщику и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений, являющихся частью настоящего отчета.
3. Настоящий отчет является конфиденциальным для оценщика и для его пользователя (Заказчика). Оценщик не несет никакой ответственности в том случае, если какая-либо третья сторона будет опираться в своих заключениях на отчет.
4. Оценщик не имеет ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе и действует непредвзято и без предубеждения к участвующим сторонам.
5. Вознаграждение Оценщика не зависит от итоговой величины стоимости, а также событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими лицами выводов и заключений, содержащихся в отчете.
6. Приведенные в отчете факты, на основе которых проводился анализ, делались предположения и выводы, были собраны Оценщиком с наибольшей степенью использования знаний и умений Оценщика, и являются, по его мнению, достоверными и не содержащими фактических ошибок.
7. Оценщик является членом саморегулируемой организации оценщиков. Соблюдает при осуществлении оценочной деятельности требования Федерального Закона об оценочной деятельности, других федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, федеральные стандарты оценки, а также стандарты и правила оценочной деятельности, утвержденные саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой он является.
8. Образование оценщика соответствует необходимым требованиям.
9. Оценщик имеет опыт оценки, связанный с местонахождением и категорией аналогичного имущества.
10. Никто, кроме лиц, указанных в отчете, не оказывал профессиональной помощи в подготовке отчета.
11. ООО «ЭКО-Н» как юридическое лицо, заключившее трудовой договор с Оценщиком, гарантирует свою независимость и независимость Оценщика, привлекаемого для проведения оценки, в том числе в том, что:
 - Юридическое лицо и Оценщик не являются учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица – заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки, либо состоят с указанными лицами в близком родстве или свойстве;
 - Юридическое лицо и Оценщик не имеют вещных или обязательственных прав вне договора;
 - Оценщик не является участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика также, как и юридическое лицо-заказчик не является кредитором или страховщиком Оценщика;
 - Размер оплаты за услуги по оценке не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки.
12. Оценочная деятельность ООО «ЭКО-Н» застрахована СПАО «РЕСО-Гарантия», номер полиса № 922/1668640010, дата выдачи 13.01.2020 г., срок действия с 11 февраля 2020 года по 10 февраля 2021 года. Страховая сумма 300 000 000 (Триста миллионов) рублей РФ.
13. ООО «ЭКО-Н» подтверждает полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».
14. ООО «ЭКО-Н» подтверждает, что не имеет имущественного интереса в объекте оценки и (или) не является аффилированным лицом заказчика.
14. Оценщик, подписавший данный отчет, исходит из своих знаний и убеждений и в соответствии с имеющимися у него данными, настоящим удостоверяет, что при составлении настоящего отчета соблюдены:

- требования Федерального закона от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;
- требования Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению при осуществлении оценочной деятельности (ФСО №№1,2,3,7,10), утвержденные Приказами Минэкономразвития России от 20 мая 2015г. №№297, 298, 299, Приказом Минэкономразвития России №611 от 25.09.2014 г.; №328 от 01.06.2015 г.
- требования саморегулируемой организации оценщиков, членом которой он является;
- правила деловой и профессиональной этики, установленные саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является Оценщик, подписавший настоящий отчет.

Оценщик является членом саморегулируемой организации оценщиков:

Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» (109028, г. Москва, Хохловский пер., д.13, стр.1). Регистрационный номер 2213 от 09 декабря 2016 г.

Оценщик



Казаринова Евгения Александровна

Дата составления отчета

12.10.2020 г.

3. СВЕДЕНИЯ О КОНТРОЛИРУЮЩЕМ ОРГАНЕ ОЦЕНЩИКА

Мотивированные жалобы на нарушения Оценщиком требований Федерального закона от 29 июля 1998 №135-ФЗ, других федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, а также правил деловой и профессиональной этики, допущенные при составлении настоящего отчета, следует направлять по адресу:

Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет»

Юридический адрес: 109028, г. Москва, Хохловский пер., д.13 стр.1

Телефоны: 8 (800) 200-29-50

Официальный сайт: www.srosovet.ru

Электронная почта: mail@srosovet.ru

4. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Таблица 3

Объект оценки	1. Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г. 2. Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
Полное и сокращённое фирменное наименование организации-эмитента, а также её местонахождение, основной государственный регистрационный номер (ОГРН)	Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания» ПАО «КГК» 640000, г. Курган, проспект Конституции, 29А ОГРН 1064501172416 от 01.07.2006 г.
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право собственности, без учета ограничений (обременений) права
Цель оценки	Определение рыночной (справедливой) стоимости объектов оценки в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»
Предполагаемое использование результатов оценки	Для актуальной оценки активов в рамках МСФО. Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектами оценки.

Вид стоимости	Рыночная (справедливая) стоимость.
Дата оценки	05 октября 2020 года
Допущения, на которых должна основываться оценка	<p>1. Оценщик не принимает на себя какой-либо ответственности за вопросы юридического характера, оказывающие влияние на оцениваемое имущество или права собственности на него. Оцениваемое имущество рассматривается свободным от прав на него со стороны третьих лиц (за исключением тех, которые были особо оговорены).</p> <p>2. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, касающихся объекта и способных повлиять на его стоимость. На Оценщике не лежит ответственность ни по обнаружению подобных факторов, ни в случае их обнаружения.</p> <p>3. Мнение Оценщика относительно рыночной стоимости действительно только на дату проведения оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за социальные, экономические, природные или иные факторы, которые могут произойти впоследствии и повлиять на стоимость объекта.</p> <p>4. Согласно положениям МСФО имущество организации должно быть оценено по справедливой стоимости. МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» дает определение справедливой стоимости как цены, которая была бы получена при продаже актива в условиях операции, осуществляемой на организованном рынке, между участниками рынка на дату оценки. Определение справедливой стоимости совпадает по смыслу с определением рыночной стоимости согласно ст. 3 ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ». В рамках настоящей оценки оценка объекта проводится на допущении того, что рыночная стоимость эквивалентна его справедливой стоимости.</p> <p>5. Иные допущения, не определенные Сторонами на момент заключения договора, выявленные Оценщиком в процессе оценки, указываются в Отчёте об оценке.</p>
Форма представления отчета об оценке	Отчет об оценке составляется на бумажном носителе в 1-м экземпляре, составленный и заверенный в соответствии с требованиями п. 6 ФСО-3, стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший и подписавший данный отчет

5. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ

5.1. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ

Таблица 4

Полное наименование	Негосударственный пенсионный фонд «Профессиональный» (Акционерное общество)
Сокращённое наименование	НПФ «Профессиональный» (АО)
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН)	1147799010325, дата присвоения: 02.07.2014 г.
ИНН	7701109908
КПП	770101001
Место нахождения	105062, г. Москва, ул. Чаплыгина, д. 11, эт. 5

5.2. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ

Таблица 5

Фамилия, имя, отчество	Казаринова Евгения Александровна
Местонахождение оценщика, адрес электронной почты, контактный телефон	625048, г. Тюмень, ул. Станкостроителей, 1, e-mail: ocenka@eko-n.com Тел.: (3452) 549-101
Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков	Член Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» Регистрационный номер 2213, дата вступления 09.12.2016 года, Ассоциация «СРО «Экспертный совет» включено в ЕГРСОО 28 октября 2010 года №0011 Местонахождение СРО оценщиков «Экспертный совет»: 109028, г. Москва, Хохловский пер., д.13 стр.1 Телефоны: 8 (800) 200-29-50 Сайт: www.srosovet.ru Электронная почта: mail@srosovet.ru

Номер и дата выдачи документа, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности	Диплом о профессиональной переподготовке Московского финансово-промышленного университета «Синергия» «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» №772404666048, регистрационный № 050921 от 30 сентября 2016 г.
Сведения о наличии квалификационного аттестата в области оценочной деятельности	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» № 010804-3 от 17.04.2018 г. Квалификационный аттестат по направлению «Оценка недвижимости» № 006864-1 от 26.03.2018 г. Квалификационный аттестат по направлению «Оценка движимого имущества» № 016009-2 от 14.12.2018 г.
Сведения о страховании гражданской ответственности оценщика	Страховой полис САО «ВСК» № 2000SB4001640, период действия: 01.06.2020 – 31.05.2023, страховая сумма 300 000 рублей Страховой полис СПАО «РЕСО-гарантия» № 922/1771722147, период действия: 29.08.2020 – 28.08.2021, страховая сумма 30 000 000 рублей
Стаж работы в оценочной деятельности	5 лет
Сведения о юридическом лице, с которым Оценщик заключил трудовой договор	
Полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью «ЭКО-Н»
ОГРН	1207200003416
Дата присвоения ОГРН	27.02.2020 г.
Место нахождения	625048, г. Тюмень, ул. Республики, 81, офис 200

6. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ

Общие допущения, на которых основывается оценка:

1. Информация, предоставленная Заказчиком, считается достоверной.
2. Оценщик не несет ответственности за юридическое описание прав оцениваемой собственности или за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности. Право оцениваемой собственности считается достоверным. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете.
3. Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому Оценщик делает ссылки на источники информации.
4. При проведении оценки выводы делались на основании того допущения, что владелец управляет имуществом, исходя из своих наилучших интересов.
5. Допускается, что выводы о характеристиках объекта оценки, сделанные оценщиком при проведении оценки и определении итоговой величины стоимости, основанные на информации, предоставленной Заказчиком, правильные и позволяющие принимать базирующиеся на этих выводах обоснованные решения.
6. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на оценку. Оценщик не несет ответственности за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
7. Отчет об оценке представляет собой документ, содержащий сведения доказательственного значения, составленный в соответствии с законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе Федеральными стандартами оценки, нормативными правовыми актами уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, а также стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший отчет (п. 3 ФСО № 3).
8. Мнение оценщика относительно стоимости объекта действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на рыночную стоимость объекта.
9. В отчете об оценке итоговое значение стоимости после согласования результатов применения подходов к оценке представлено в виде конкретного числа с округлением по математическим правилам (п. 14 ФСО № 3).

10. Ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено Договором на оценку и целями оценки или дополнительными соглашениями (в устной или письменной форме). Заключение о стоимости, содержащееся в отчете, относится к объекту оценки в целом. Любое соотнесение части стоимости с какой-либо частью объекта является неправомерным, если таковое не оговорено в отчете. Публикация отчета целиком или частями или публикация ссылок на отчет, данных, содержащихся в отчете, имени и профессиональной принадлежности оценщика без его письменного согласия запрещена.

11. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости объекта и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в данном отчете.

12. Все расчеты в рамках настоящей оценки выполнены с помощью Microsoft Excel. При выполнении расчётов с помощью других программ или вычислительных устройств результаты расчетов могут отличаться от результатов, представленных в настоящем Отчёте, в связи с более точным вычислением десятичных знаков.

13. Заказчик принимает условие освободить и обезопасить Оценщика от всякого рода расходов и материальной ответственности, происходящих от иска третьих сторон к Заказчику вследствие легального использования третьими сторонами данного отчета, кроме случаев, когда окончательным судебным порядком определено, что убытки, потери и задолженности были следствием мошенничества, общей халатности и умышленно неправомерных действий со стороны Оценщика в процессе составления данного отчета.

14. От Оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным способом по поводу произведенной оценки, иначе как по официальному вызову суда.

Специальные допущения, на которых основывается оценка Объекта оценки в рамках настоящего Отчёта:

15. Согласно положениям МСФО имущество организации должно быть оценено по справедливой стоимости. МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» дает определение справедливой стоимости как цены, которая была бы получена при продаже актива в условиях операции, осуществляемой на организованном рынке, между участниками рынка на дату оценки. Определение справедливой стоимости совпадает по смыслу с определением рыночной стоимости согласно ст. 3 ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ». В рамках настоящей оценки оценка объекта проводится на допущении того, что рыночная стоимость эквивалентна его справедливой стоимости.

16. Итоговая стоимость Объекта оценки в соответствии с п. 14 ФСО-3 может быть представлена в виде конкретного числа с округлением по математическим правилам округления. В рамках настоящего Отчёта оценка проводится с целью определения рыночной (справедливой) стоимости Объекта оценки в рамках актуальной оценки активов, принадлежащих Негосударственному пенсионному фонду, в целях применения МСФО. Оценка текущей стоимости активов, принадлежащих Негосударственному пенсионному фонду, регламентируется Центральным банком РФ, в частности, основные положения закреплены в «Указании ЦБ РФ от 31 октября 2018 г. № 4954-У «О порядке расчёта текущей стоимости активов и стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления, порядке и сроках расчёта стоимости активов, составляющих пенсионные резервы, и совокупной стоимости пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда». Согласно данному Указанию, в случае, если фонд при расчёте активов использует справедливую стоимость актива, то при определении текущей стоимости на отчётную дату фонд может принять этот актив по стоимости её последнего определения, если разница предыдущей и текущей стоимости составляет не более 0,5%. На основании данного положения можно сделать вывод, что при оценке справедливой стоимости активов признаётся не существенной разница в стоимости, не превышающей 0,5%. В связи с этим, округление итоговой стоимости Объекта оценки в рамках настоящего Отчёта будет происходить на допущении того, что округление в большую или меньшую сторону менее 0,5% от согласованной стоимости, является допустимым.

17. Оцениваемые акции имеют бездокументарную форму. Право собственности на акции в бездокументарной форме может быть подтверждено выпиской из реестра акционеров, или

выпиской по счёту депо из депозитария. В связи с тем, что в процессе подготовки Отчёта Заказчиком не были предоставлены правоподтверждающие документы, право собственности Заказчика на оцениваемые ценные бумаги оценивается как достоверное, не имеющее на дату оценки каких-либо ограничений и обременений.

18. Согласно Методическим разъяснениям Ассоциации «СРОО «Экспертный совет» по определению стоимости в условиях пандемии COVID-19, утв. МР-1/20 от 30.03.2020, Оценщикам рекомендовано в настоящее время вносить в Отчёт об оценке допущения, связанные с осуществлением оценочной деятельности в условиях социально-экономической обстановки, обусловленной пандемией. Общедоступная информация по независящим от Оценщика объективным причинам не позволяет достоверно спрогнозировать влияние внешних факторов на ценообразование рынка объекта оценки в условиях пандемии, поэтому в рамках настоящего Отчёта оценка Объекта оценки произведена на допущении того, что сценарные условия социально-экономического и отраслевого развития, представленные в разделе 10 настоящего Отчёта, являются корректными для оценки их влияния на стоимость Объекта оценки. При развитии ситуации по иному сценарию результат оценки может быть иным.

7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ

1. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России № 297 от 20 мая 2015 года.

2. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России № 298 от 20 мая 2015 года.

3. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России № 299 от 20 мая 2015 года.

4. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России № 326 от 01 июня 2015 года.

5. Свод стандартов оценки, утвержденных Советом Ассоциации оценщиков «ЭС» Протоколом №4/2010 от 31.08.2010 г. с изменениями и дополнениями, утвержденными Протоколом № 19/2011 от 12.05.2011 г., Протоколом №59/2014 от 25.11.2014 г., Протоколом №57/2015 от 05.11.2015 г., Протоколом № 24/2017 от 06.04.2017 г., Протоколом № 36/2017 от 24.05.2017 г.

8. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ, ПРИМЕНЯЕМЫЕ В ОТЧЕТЕ

В настоящем Отчёте используются понятия и определения, применяемые в законодательстве РФ, обычные термины, применяемые в математической статистике, и системные термины, применяемые в нормативных документах.

К **Объектам оценки** относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством РФ установлена возможность их участия в гражданском обороте.

При определении **цены** объекта оценки определяется сумма, предлагаемая, запрашиваемая или уплаченная за объект оценки участниками совершенной или планируемой сделки.

При определении **стоимости** объекта оценки определяется расчетная величина цены объекта оценки, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости. Совершение сделки с объектом оценки не является необходимым условием для установления его стоимости.

Итоговая стоимость объекта оценки представляет собой совокупность методов оценки, объединенных общей методологией.

Методом оценки является последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

Датой оценки (датой проведения оценки, датой определения стоимости) является дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки. Если в соответствии с законодательством Российской Федерации проведение оценки является обязательным, то с даты оценки до даты составления отчета об оценке должно пройти не более трех месяцев, за исключением случаев, когда законодательством Российской Федерации установлено иное.

Рыночная стоимость. В ст. 3 Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29. 07. 1998 г. дано следующее определение рыночной стоимости:

Рыночная стоимость – это «наиболее вероятная цена, по которой Объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие – либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать Объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- Объект оценки представлен на открытый рынок в форме публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за Объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей – либо стороны не было;
- платеж за Объект оценки выражен в денежной форме».

Право собственности. Согласно Гражданскому Кодексу РФ право собственности включает право владения, пользования и распоряжения имуществом. Собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие Закону и иным правовым актам и не нарушающие права и интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом.

Подход к оценке представляет собой совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Методом оценки является последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке (ФСО № 1).

Допущения – это предположения, принимаемые за истину. Допущения содержат факты, условия или ситуации, затрагивающие предмет оценки или подход к оценке, которые вместе с тем не допускают или не заслуживают верификации. Они представляют собой заявления, которые, будучи сформулированными, должны быть приняты при интерпретации оценки. Все допущения, лежащие в основе оценки, должны быть разумными. Все оценки в какой-то степени зависят от принятия допущений. В частности, определение рыночной стоимости включает в себя допущения, принимаемые для того, чтобы гарантировать непротиворечивость подходов. Оценщик может столкнуться с необходимостью принятия дальнейших допущений в отношении фактов, которые не могут быть известными, или фактов, которые можно было бы установить.

Акция – эмиссионная ценная бумага, предоставляющая её владельцу право на участие в управлении акционерным обществом и право на получение части прибыли в форме дивидендов

Обыкновенные акции – ценные бумаги, которые дают право на участие в управлении обществом (1 акция соответствует одному голосу на собрании акционеров, за исключением проведения кумулятивного голосования) и участвуют в распределении прибыли акционерного общества. Источником выплаты дивидендов по обыкновенным акциям является чистая прибыль общества. Размер дивидендов определяется советом директоров предприятия и рекомендуется общему собранию акционеров, которое может только уменьшить размер дивидендов относительно рекомендованного советом директоров. Распределение дивидендов между владельцами обыкновенных акций осуществляется пропорционально вложенным средствам (в зависимости от количества купленных акций).

Привилегированные акции – долевая ценная бумага, вид акций. Отличается от обыкновенной акции тем, что не дает права владельцу на управление акционерным обществом (АО) через участие в собрании акционеров. За отказ от этого права привилегированные акции предоставляют владельцам ряд льгот по сравнению с обыкновенными. Согласно российскому законодательству, собственники привилегированных акций имеют право на участие в голосовании по ряду ключевых для организации вопросов: в случае ее ликвидации либо реорганизации.

К преимуществам привилегированных акций относятся:

- право на получение фиксированного дивиденда вне зависимости от прибыли АО (но при этом дивиденды не могут выплачиваться, если общество зафиксировало убыток по отчетному периоду);

- право на получение определенной части имущества АО в случае его ликвидации до того, как оно будет разделено между владельцами обыкновенных акций.

Кроме того, в уставе акционерного общества могут предоставляться другие дополнительные права, например, на конвертацию привилегированных акций в обыкновенные при определенных условиях.

Номинальная стоимость – цена, определяемая эмитентом при выпуске акции, облигации, векселя либо банкноты или монеты.

9. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

9.1. ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Таблица 6

Объект оценки: <i>Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i>		
Наименование показателя	Значение показателя для объекта оценки	Источник информации
Ценная бумага	Акция	Проспект ценных бумаг № КГК-04/2012 от 28.04.2012 г. Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс: https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=7 Фондовая биржа ММББ: https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&code=KGKC&utm_source=www.moex.com&utm_term=kgkc
Вид ценной бумаги	Бездокументарная именная	
Категория	Обыкновенная	
Государственный (идентификационный) регистрационный номер	1-01-55226-Е	
Дата присвоения государственного (идентификационного) регистрационного номера	26.09.2006	
ISIN-код	RU000A0JP120	
Номинальная стоимость, руб.	7,20	
Объем выпуска, штук	122 453 406	
Дата начала обращения на торгах	26.09.2012	
Уровень листинга	3	

Объект оценки: Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.		
Наименование показателя	Значение показателя для объекта оценки	Источник информации
Ценная бумага	Акция	Проспект ценных бумаг № КГК-07/2012 от 29.08.2012 г. Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс: https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=7 Фондовая биржа ММВБ: https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TOBR&code=KGKCP
Вид ценной бумаги	Бездокументарная именная	
Категория	Привилегированная	
Тип	А	
Государственный (идентификационный) регистрационный номер	2-01-55226-Е	
Дата присвоения государственного (идентификационного) регистрационного номера	26.09.2006	
ISIN-код	RU000A0JP138	
Номинальная стоимость, руб.	7,20	
Объём выпуска, штук	14 393 052	
Дата начала обращения на торгах	22.10.2012	
Уровень листинга	3	

9.2. КРАТКАЯ ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТЕ¹

Полное фирменное наименование эмитента: Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания»

Сокращенное фирменное наименование эмитента: ПАО «КГК»

Основной государственный регистрационный номер юридического лица: 1064501172416

Дата государственной регистрации: 01.07.2006

Местонахождение компании-эмитента: 640000, обл. Курганская, г. Курган, пр-кт Конституции, 29А

ОАО «Курганская генерирующая компания» было образовано в результате реформирования ОАО «Курганэнерго» путем выделения. Созданная компания объединила генерирующие мощности – Курганскую ТЭЦ, магистральные тепловые сети и Шадринскую котельную. С 1 июля 2006 года ОАО «Курганская генерирующая компания» осуществляет функции по производству тепловой и электрической энергии.

С 1 июля 2010 года в связи с реорганизацией энергосетевого комплекса в городе Кургане в состав ОАО «Курганская генерирующая компания» вошло 26 котельных от СП «Энергетические сети» ОАО «ЭнергоКурган» и около 326,8 км разводящих трубопроводов от СП «Тепловые сети» и СП «Энергетические сети» ОАО «ЭнергоКурган», и путем слияния с Курганскими тепловыми сетями в ОАО «Курганская генерирующая компания» было образовано структурное подразделение «Тепловые сети» ОАО «Курганская генерирующая компания».

В 2016 г. в Кургане введена в эксплуатацию «Западная ТЭЦ», построенная на территории Курганского индустриального парка.

В соответствии с нормами законодательства 06.06.2016 г. компания стала публичным акционерным обществом.

На дату оценки в состав Публичного акционерного общества «Курганская генерирующая компания» (далее по тексту – Общество) входят следующие структурные подразделения: Курганская ТЭЦ, Шадринское отделение и Тепловые сети. В 2015 году создано Представительство ПАО «КГК» в г. Москва.

¹ Источник информации: Годовой отчет за 2019 год, размещенный на официальном сайте ПАО «Курганская генерирующая компания» http://kgk-kurgan.ru/?page_id=43

В соответствии с Уставом все структурные подразделения, входящие в состав Общества, не являются юридическими лицами, каждое имеет свою организационно-производственную структуру, зависящую от технологического процесса.

По состоянию на 31.12.2019 г. Общество участвует в следующих хозяйственных обществах:

- Открытом акционерном обществе «Современные коммунальные системы» в размере 69,9297 % от уставного капитала;
- Обществе с ограниченной ответственностью «Курганский индустриальный парк» в размере 49,01 % от уставного капитала;
- Обществе с ограниченной ответственностью «Курганские городские тепловые сети» в размере 100,00 % от уставного капитала;
- Обществе с ограниченной ответственностью «Курганские теплоэнергетические сети» в размере 100,00 % от уставного капитала;
- Обществе с ограниченной ответственностью «Шадринские тепловые сети» в размере 100,00 % от уставного капитала.

Кроме того, в соответствии с Договором о передаче полномочий единоличного исполнительного органа Открытого акционерного общества «Современные коммунальные системы» управляющей организации №ДУ/2014 от 28.11.2014 г. ПАО «КГК» осуществляет полномочия единоличного исполнительного органа ОАО «СКС».

Основными видами деятельности ПАО «КГК» являются:

- поставка (продажа) электрической и тепловой энергии по установленным тарифам в соответствии с диспетчерскими графиками электрических и тепловых нагрузок;
- производство электрической и тепловой энергии;
- организация энергосберегающих режимов работы оборудования электростанций, соблюдение режимов поставки энергии в соответствии с договорами;
- обеспечение эксплуатации энергетического оборудования в соответствии с действующими нормативными требованиями, проведение своевременного и качественного его ремонта, технического перевооружения и реконструкции энергетических объектов;
- обеспечение энергоснабжения потребителей, подключенных к электрическим и тепловым сетям Общества, в соответствии с заключенными договорами;
- эксплуатация энергетических объектов, не находящихся на балансе Общества, по договорам с собственниками данных энергетических объектов.

9.3. ИНФОРМАЦИЯ О СТРУКТУРЕ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА²

В соответствии с Приказом ФСФР России от «26» сентября 2006 года №06-2185/пз-и была осуществлена государственная регистрация выпусков и отчетов об итогах выпусков обыкновенных именных бездокументарных акций и именных привилегированных акций типа А.

Уставный (акционерный) капитал Общества составляет **985 294 497,6** (Девятьсот восемьдесят пять миллионов двести девяносто четыре тысячи четыреста девяносто семь целых шесть десятых) рубля.

Количество акционеров, зарегистрированных в реестре на 31.12.2019 года, составляет 1 433.

Обществом размещены следующие категории именных бездокументарных акций одинаковой номинальной стоимостью 7,2 (Семь целых две десятых) рубля каждая:

1) привилегированные акции типа А:

- **14 393 052** (Четырнадцать миллионов триста девяносто три тысячи пятьдесят две) штуки на общую сумму по номинальной стоимости 103 629 974,4 (Сто три миллиона шестьсот двадцать девять тысяч девятьсот семьдесят четыре целых четыре десятых) рубля.

Дата государственной регистрации выпуска: 26.09.2006г., государственный регистрационный номер выпуска: 2-01-55226-Е; отчет об итогах выпуска зарегистрирован 26.09.2006г.;

2) обыкновенные акции:

² Источник информации: Годовой отчет за 2019 год, размещенный на официальном сайте ПАО «Курганская генерирующая компания» http://kgk-kurgan.ru/?page_id=43

- **122 453 406** (Сто двадцать два миллиона четыреста пятьдесят три тысячи четыреста шесть) штук на общую сумму по номинальной стоимости 881 664 523,2 рублей (Восемьсот восемьдесят один миллион шестьсот шестьдесят четыре тысячи пятьсот двадцать три целых две десятых) рубля.

Дата государственной регистрации выпуска: 26.09.2006г.; государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-55226-Е; отчет об итогах выпуска зарегистрирован 26.09.2006г.

Общее количество размещенных акций **136 846 458** штук.

Акции Общества оплачены полностью.

Таблица 8

Структура акционерного капитала на дату оценки

Владельцы ценных бумаг	Доля в уставном капитале, %
Физические лица	0,5469
Юридические лица и номинальные держатели	99,4531

Таблица 9

Список акционеров, владеющих свыше 5% акций от уставного капитала ПАО «КГК»

Владелец	Доля в уставном капитале на 31.12.2019, %
Фонд развития электроэнергетики	74,12
АО КБ «Агропромкредит»	7,01

В 2012 г. ценные бумаги Общества были допущены к торгам в процессе обращения без прохождения процедуры листинга путем включения в раздел «Перечень внесписочных ценных бумаг» Списка ценных бумаг фондовой биржи - Закрытое акционерное общество «Фондовая биржа ММВБ» (место нахождения: 125009, г. Москва, Большой Кисловский пер., д. 13; ОГРН 1037789012414, ИНН 7703507076, КПП 775001001).

В соответствии с Правилами листинга, допуска к размещению и обращению ценных бумаг в ЗАО «ФБ ММВБ», Распоряжением ЗАО «ФБ ММВБ» № 1149-р от «25» сентября 2012 года принято решение об определении «26» сентября 2012г. датой начала обращения в ЗАО «ФБ ММВБ» обыкновенных именных бездокументарных акций (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01- 55226-Е от «26» сентября 2006г.); и, соответственно, Распоряжением ЗАО «ФБ ММВБ» № 1311-р от «19» октября 2012 года принято решение об определении «22» октября 2012 г. датой начала обращения в ЗАО «ФБ ММВБ» привилегированных именных бездокументарных акций, типа А (государственный регистрационный номер выпуска: 2-01-55226-Е от «26» сентября 2006г.).

В связи с реформой листинга, проведенной в 2014 г., с «09» июня 2014 г. обыкновенные и привилегированные акции типа А были отнесены к разделу «Третий уровень» Списка ценных бумаг, допущенных к торгам в ЗАО «ФБ ММВБ».

Распоряжением генерального директора ЗАО «ФБ ММВБ» №663-р от «03» июня 2015 г. принято решение перевести с «05» июня 2015 г. обыкновенные акции Общества из раздела «Третий уровень» в раздел «Второй уровень» Списка ценных бумаг, допущенных к торгам в ЗАО «ФБ ММВБ».

Статус акций Общества на момент проведения настоящей оценки изменился: в соответствии с Правилами листинга ПАО Московская Биржа Председателем Правления 24 июня 2019 года принято решение о переводе с 26 июня 2019 года обыкновенных акций ПАО «КГК» из раздела «Второй уровень» в раздел «Третий уровень»³.

³ Источник информации: <https://www.moex.com/n24093>

9.4. ИНФОРМАЦИЯ О РАСПРЕДЕЛЕНИИ ПРИБЫЛИ И ДИВИДЕНДНАЯ ИСТОРИЯ

В Уставе ПАО «КГК» (в актуальной редакции, утв. Протоколом Внеочередного Общего собрания акционеров б/н от 14.08.2019 г.), опубликованном в открытом доступе на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=1>, дивидендная политика Общества представлена следующими положениями:

1. Общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев отчетного года и (или) по результатам отчетного года принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям. Решение о выплате (объявлении) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия и девяти месяцев отчетного года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода.

Общество обязано выплатить объявленные по акциям каждой категории (типа) дивиденды, если иное не предусмотрено Федеральным законом «Об акционерных обществах».

2. Решение о выплате (объявлении) дивидендов принимается Общим собранием акционеров. Указанным решением должны быть определены размер дивидендов по акциям каждой категории (типа), форма их выплаты, порядок выплаты дивидендов в неденежной форме, дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов. При этом решение в части установления даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, принимается только по предложению Совета директоров Общества.

Размер дивидендов не может быть больше рекомендованного Советом директоров Общества.

Общее собрание акционеров Общества вправе принять решение о невыплате дивидендов по акциям определенных категорий (типов), а также о выплате дивидендов в неполном размере по привилегированным акциям, размер дивидендов по которым определен настоящим Уставом.

3. Дата, на которую в соответствии с решением о выплате (объявлении) дивидендов определяются лица, имеющие право на их получение, не может быть установлена ранее 10 дней с даты принятия решения о выплате (объявлении) дивидендов и позднее 20 дней с даты принятия такого решения.

4. Порядок определения размера дивиденда по привилегированным акциям типа А: Общая сумма, выплачиваемая в качестве дивидендов по привилегированным акциям типа А, устанавливается в размере 15 (Пятнадцати) процентов чистой прибыли Общества по итогам последнего отчетного года.

При этом, если сумма дивидендов, выплачиваемая Обществом по каждой обыкновенной акции в определенном году, превышает сумму, подлежащую выплате в качестве дивидендов по каждой привилегированной акции типа А, размер дивиденда, выплачиваемого по последним, должен быть увеличен до размера дивиденда, выплачиваемого по обыкновенным акциям.

5. Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по обыкновенным акциям, если не принято решение о выплате в полном размере дивидендов по привилегированным акциям типа А, размер дивиденда по которым определен пунктом 7.4. настоящего Устава.

6. В случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации, Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по акциям, а также не вправе выплачивать объявленные дивиденды по акциям.

7. Источником выплаты дивидендов является прибыль Общества после налогообложения (чистая прибыль Общества). Чистая прибыль общества определяется по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности Общества. Дивиденды по привилегированным акциям определенных типов также могут выплачиваться за счет ранее сформированных для этих целей специальных фондов Общества.

8. Общество не имеет права выплачивать дивиденды по привилегированным акциям типа А, иначе как в порядке, предусмотренном настоящим Уставом. Срок выплаты дивидендов номинальному держателю и являющемуся профессиональным участником рынка ценных бумаг доверительному управляющему, которые зарегистрированы в реестре акционеров, не должен

превышать 10 рабочих дней, а другим зарегистрированным в реестре акционеров лицам - 25 рабочих дней с даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов.

Согласно информации, содержащейся в годовых отчётах компании-эмитента, опубликованных на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=2>, за период с 2014 по 2019 год Обществом регулярно выплачивались дивиденды в следующем размере:

Таблица 10

Дивидендный период	Дивиденды по обыкновенным акциям, руб. на 1 акцию	Дивиденды по привилегированным акциям, руб. на 1 акцию	Всего дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям, руб.	Чистая прибыль, руб.	Дивиденды к чистой прибыли, %
2014	0,3652	0,3665	49989903,67	52751000	94,77
2015	0,4773	0,4778	65315880,87	68764000	94,99
2016	2,0943	2,0963	286562204,42	301715000	94,98
2017	2,6699	2,6724	365409113,80	384641000	95,00
2018	2,2075	2,2075	302086066,00	308906000	97,79

В августе 2019 года Общее собрание акционеров приняло решение об увеличении до 15% доли чистой прибыли, направляемой на выплату дивидендов по привилегированным акциям.

Общим собранием акционеров ПАО «Курганская генерирующая компания» от 19.06.2020 года было принято решение рассмотреть вопрос о распределении чистой прибыли Общества по итогам 2019 года и объявлении дивидендов после окончания действия моратория на выплату дивидендов и распределение прибыли между акционерами системообразующих компаний, введенного Правительством РФ.

В результате анализа данных, представленных в Таблице выше, можно сделать вывод о том, что наибольшая часть чистой прибыли, полученной компанией-эмитентом, за анализируемый период – от 94,77 до 97,79% - направлялась на выплату дивидендов.

9.5. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТА

В соответствии с п. 7 в ФСО № 8 оценщик должен проанализировать финансовую информацию, включая годовую и промежуточную финансовую (бухгалтерскую) отчетность организации, ведущей бизнес, информацию о результатах финансово-хозяйственной деятельности за репрезентативный период.

Анализ финансового состояния компании включал в себя изучение бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах за период 2016 - 2019 г.г. и 1 полугодие 2020 года, размещенные на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru> в открытом доступе. Данные бухгалтерской отчетности за 1 полугодие 2020 года использовались для расчёта показателей выборочно, так как квартальная отчетность является промежуточной и не может в некоторых случаях сопоставляться с годовой бухгалтерской отчетностью в рамках финансового анализа. На их основании анализ осуществлен по следующим направлениям:

- оценка финансового положения предприятия (анализ ликвидности, финансовой устойчивости);
- анализ эффективности деятельности предприятия (анализ финансовых результатов, рентабельности и оборачиваемости);
- анализ инвестиционной привлекательности предприятия.

Анализ финансовой устойчивости компании

Наиболее обобщающим абсолютным показателем финансовой устойчивости является соответствие либо несоответствие (излишек или недостаток) источников средств для формирования запасов величине запасов, получаемое в виде разницы между величиной источников средств и величиной запасов. При этом имеется в виду обеспеченность запасов источниками собственных и заемных средств.

Для характеристики источников средств для формирования запасов используется несколько показателей, отражающих различную степень охвата разных видов источников:

- 1) наличие собственного оборотного капитала (E^C), определяемое как разность между величиной собственного капитала и внеоборотных активов;
- 2) наличие собственного оборотного и долгосрочного заемного капитала (E^T), получаемое путем суммирования собственного оборотного капитала и долгосрочных займов;
- 3) общая величина основных источников средств для формирования запасов (E^Z), равная сумме собственного оборотного капитала, долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов.

Трем показателям наличия источников средств соответствуют три показателя обеспеченности ими запасов (включая НДС по приобретенным ценностям):

1) излишек (1) или недостаток (0) собственного оборотного капитала:

2) излишек (1) или недостаток (0) собственного оборотного и долгосрочного заемного капитала:

3) излишек (1) или недостаток (0) общей величины основных источников средств для формирования запасов:

Вычисление трех показателей обеспеченности запасов источниками их формирования позволяет классифицировать финансовые ситуации по степени их устойчивости. При определении типа финансовой ситуации используется трехмерный (трехкомпонентный) показатель, рекомендованный в экономической литературе.

Пользуясь этими формулами, можно выделить четыре типа финансовых ситуаций:

- абсолютная устойчивость финансового состояния, трехмерный показатель ситуации (1, 1, 1);
- нормальная устойчивость финансового состояния, гарантирующая его платежеспособность, трехмерный показатель ситуации (0, 1, 1);

- неустойчивое финансовое состояние, сопряженное с нарушением платежеспособности. Но при этом сохраняется возможность восстановления равновесия за счет пополнения источников собственных средств и дополнительного привлечения источников заемных средств, трехмерный показатель ситуации (0, 0, 1);

- кризисное финансовое состояние, поскольку в данной ситуации денежные средства, краткосрочные ценные бумаги и дебиторская задолженность предприятия не покрывают даже его кредиторской задолженности, трехмерный показатель ситуации (0, 0, 0).

Таблица 11

Анализ обеспеченности собственными оборотными средствами

Показатель	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.	30.06.2020 г.
Источники собственных средств	3480108,0	3576989,0	3057772,0	5182231,0	5110963,0
Внеоборотные активы	4197130,0	3650276,0	3421947,0	6755039,0	6307020,0
Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-717022,0	-73287,0	-364175,0	-1572808,0	-1196057,0
Долгосрочные кредиты и займы	1768845,0	1567959,0	1685821,0	2326376,0	2111639,0
Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	1051823,0	1494672,0	1321646,0	753568,0	915582,0
Краткосрочные кредитные и заемные средства	399116,0	314292,0	232638,0	1227184,0	567365,0
Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	1450939,0	1808964,0	1554284,0	1980752,0	1482947,0
Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	769885,0	708489,0	734332,0	755174,0	630932,0

Излишек источников собственных оборотных средств	-1486907,0	-781776,0	-1098507,0	-2327982,0	-1826989,0
Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	281938,0	786183,0	587314,0	-1606,0	284650,0
Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	681054,0	1100475,0	819952,0	1225578,0	852015,0
3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0	0	0
	1	1	1	0	1
	1	1	1	1	1
Финансовая устойчивость предприятия	Нормальная финансовая устойчивость	Нормальная финансовая устойчивость	Нормальная финансовая устойчивость	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Нормальная финансовая устойчивость

В течение анализируемого периода финансовое состояние предприятия характеризовалось как нормально устойчивое, за исключением 2019 года, когда наблюдался не только недостаток собственных оборотных средств, но и недостаток всех источников финансирования, в том числе и заемных на долгосрочной основе. Увеличение долгосрочных финансовых вложений повлекло за собой привлечение дополнительных заемных средств краткосрочного характера, что и повлияло на увеличение недостатка оборотных средств, так как характер вложений имеет иммобилизованную форму.

К концу анализируемого периода финансовое состояние эмитента стабилизировалось, оценивается как нормальное финансово устойчивое, что связано со снижением долговой нагрузки Общества по сравнению с 2019 годом.

Дополнительно, в качестве показателей финансовой устойчивости могут быть использованы коэффициенты, характеризующие структуру актива и пассива баланса, а также соотношения между отдельными статьями актива и пассива.

Таблица 12

Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости

Показатель	Алгоритм расчета	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.06.2020
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии)	<u>Собственный капитал</u> Всего активов	0,42	0,53	0,48	0,50	0,50
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	Долгосрочные и <u>краткосрочные пассивы</u> Собственный капитал	0,72	1,11	0,94	1,01	1,02
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Собственный капитал – <u>Внеоборотные активы</u> Текущие активы	-0,19	-0,04	-0,13	-0,46	-0,32

Важнейшим показателем оценки финансовой устойчивости является **коэффициент концентрации собственного капитала (автономии)**, который показывает долю активов организации, которые покрываются за счет собственного капитала (обеспечиваются собственными источниками формирования). Оставшаяся доля активов покрывается за счет заемных средств. Инвесторы и банки, выдающие кредиты, обращают внимание на значение этого коэффициента.

Чем выше значение коэффициента, тем вероятнее, что организация погасит долги за счет собственных средств. Чем выше показатель, тем выше финансовая независимость предприятия.

Нормативным значением показателя является $> 0,5$. У компании-эмитента в течение всего анализируемого периода этот показатель был выше рекомендуемого значения, за исключением первого из анализируемых периодов, что свидетельствует о финансовой независимости предприятия от внешних источников. Постепенный рост коэффициента в течение анализируемого периода свидетельствует о повышении финансовой независимости предприятия, об уменьшении риска финансовых затруднений в будущем, о повышении гарантии погашения своих обязательств.

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости, показывая, сколько единиц привлеченных средств приходится на каждую единицу собственных. Рекомендуемое ограничение: не более единицы. Показатели предприятия в течение периода незначительно превышали рекомендуемое значение, что свидетельствует о существовании некоторой зависимости от внешних кредиторов, но при этом компания в случае возникшей необходимости способна погасить свои обязательства за счёт реализации более имобилизованных активов.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами показывает достаточность/недостаточность у предприятия собственных оборотных средств для финансирования своей деятельности. Нормативное значение этого коэффициента не менее 0,1. Показатели предприятия на протяжении всего анализируемого периода имели отрицательное значение, что ниже нормативного показателя. Такая ситуация свидетельствует о низкой степени обеспеченности обязательств предприятия собственными оборотными средствами, так как активы предприятия в большей степени имеют имобилизованную форму (внеоборотные средства).

Оценка вероятности банкротства

Оценка вероятности банкротства компании-эмитента была проведена с помощью 2-х факторной модели.

Двухфакторная модель, ее также называют модель Альтмана, является самой простой прогнозной моделью, которая позволяет быстро провести оценку банкротства конкретного предприятия и оценить возможность наступления ситуации, когда предприятие будет неспособно оплатить свои долги.

Двухфакторная модель относится к количественным методам и дает оценку, используя данные публичной отчетности.

Формула расчета, с помощью которой вычисляется вероятность банкротства по модели Альтмана, имеет следующий вид:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 * A + 0,0579 * B,$$

где А – коэффициент текущей ликвидности (рассчитывается как отношение общей суммы оборотных активов к текущим обязательствам;

В – коэффициент финансового левериджа (рассчитывается как отношение долгосрочных обязательств к собственному капиталу).

Таблица 13

Наименование показателя	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.	30.06.2020 г.
Значение коэффициента	-1,79	-2,17	-2,27	-1,72	-1,77
Вероятность банкротства	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала

Анализ ликвидности предприятия

Анализ ликвидности предприятия – анализ возможности для предприятия покрыть все его финансовые обязательства.

Активы предприятия отражаются в бухгалтерском балансе и имеют разную ликвидность. В зависимости от степени ликвидности, т.е. скорости превращения в денежные средства, активы предприятия разделяются на следующие группы:

А1) наиболее ликвидные активы – денежные средства предприятия и краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги);

А2) быстро реализуемые активы – дебиторская задолженность сроком погашения в течение 12 месяцев и прочие оборотные активы;

А3) медленно реализуемые активы – запасы за исключением «Расходов будущих периодов», а также статья «Долгосрочные финансовые вложения» (уменьшенная на величину вложений в уставные фонды других предприятий);

А4) труднореализуемые активы – раздел актива баланса «Внеоборотные активы», за исключением статей этого раздела, включенных в предыдущую группу. Поскольку из итога раздела I вычитается только часть суммы, отраженной по статье «Долгосрочные финансовые вложения», в составе труднореализуемых активов учитываются вложения в уставные фонды других предприятий, а также дебиторы сроком погашения более 12 месяцев после отчетной даты.

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты:

П1) наиболее срочные обязательства – кредиторская задолженность и прочие краткосрочные пассивы.

П2) краткосрочные пассивы – краткосрочные кредиты и заемные средства.

П3) долгосрочные пассивы – долгосрочные кредиты и заемные средства.

П4) постоянные пассивы – капитал и резервы предприятия.

Таблица 14

Группировка активов и обязательств по степени ликвидности

Показатель	2016	2017	2018	2019	30.06.2020
АКТИВЫ					
Наиболее ликвидные активы (А1)	759559	556196	376101	381383	283536
Быстро реализуемые активы (А2)	2612698	1891327	1892622	2410052	2920604
Медленно реализуемые активы (А3)	1164384	793468	733597	739170	629014
Трудно реализуемые активы (А4)	3802631	3565297	3421947	6755039	6307020
ВСЕГО ИМУЩЕСТВА	8339272	6806288	6424267	10301648	10140174
ПАССИВЫ					
Наиболее срочные обязательства (П1)	2751236	1405455	1497037	1613874	2383451
Краткосрочные обязательства (П2)	399116	524713	232638	1227184	567365
Долгосрочные обязательства (П3)	1768845	1357538	1232314	2326376	2111639
Постоянные пассивы (П4)	3420075	3518582	3462278	5134214	5077719
ВСЕГО ИСТОЧНИКОВ	8339272	6806288	6424267	10301648	10140174

Для определения ликвидности баланса следует сопоставить итоги приведенных групп по активу и пассиву. Баланс считается абсолютно ликвидным, если имеют место соотношения:

$$A1 > P1; A2 > P2; A3 > P3; A4 \leq P4$$

Выполнение первых трех неравенств влечет выполнение и четвертого неравенства, поэтому практически существенным является сопоставление итогов первых трех групп по активу и пассиву. Четвертое неравенство носит «балансирующий» характер; в то же время оно имеет экономический смысл: его выполнение свидетельствует о соблюдении минимального условия финансовой устойчивости – наличии у предприятия собственных оборотных средств.

Таблица 15

Анализ ликвидности баланса

Балансовое уравнение	2016	2017	2018	2019	30.06.2020
A1>P1	A1<P1	A1<P1	A1<P1	A1<P1	A1<P1
A2>P2	A2>P2	A2>P2	A2>P2	A2>P2	A2>P2
A3>P3	A3<P3	A3<P3	A3<P3	A3<P3	A3<P3
A4≤P4	A4≥P4	A4≥P4	A4≤P4	A4≥P4	A4≥P4

Следуя данным, приведенным в таблице, можно сделать вывод о том, что баланс предприятия не является абсолютно ликвидным, так как выполняется только одно неравенство из четырех, отражающее превышение медленно реализуемых активов над долгосрочными обязательствами.

Сопоставление наиболее ликвидных средств и быстро реализуемых активов с наиболее срочными обязательствами и краткосрочными пассивами позволяет выяснить текущую ликвидность.

$$\text{Текущая ликвидность} = (A1 + A2) - (П1 + П2)$$

Сравнение медленно реализуемых активов с долгосрочными и среднесрочными пассивами отражает перспективную ликвидность.

$$\text{Перспективная ликвидность} = A3 - П3$$

Текущая ликвидность свидетельствует о платежеспособности (или неплатежеспособности) предприятия на ближайший к рассматриваемому моменту промежуток времени. Перспективная же ликвидность представляет собой прогноз платежеспособности на основе сравнения будущих поступлений и платежей (из которых в соответствующих группах актива и пассива представлена, конечно, лишь часть, поэтому прогноз достаточно приближенный).

Для комплексной оценки ликвидности баланса в целом следует использовать **общий показатель ликвидности**:

$$R = \frac{a_1 \times A1 + a_2 \times A2 + a_3 \times A3}{a_1 \times П1 + a_2 \times П2 + a_3 \times П3}$$

где a_{1-3} – весовые коэффициенты.

Для целей настоящего расчета использовались коэффициенты, рекомендованные методикой ГТК РФ:

$$R = \frac{A1 + 0,5 \times A2 + 0,3 \times A3}{П1 + 0,5 \times П2 + 0,3 \times П3}$$

Таблица 16

Анализ ликвидности баланса (продолжение)

Наименование показателя	2016	2017	2018	2019	30.06.2020
Текущая ликвидность	221905	517355	539048	-49623	253 324
Перспективная ликвидность	-604461	-564070	-498717	-625870	-1482625
Ликвидность баланса (общий показатель ликвидности)	0,69374109	0,83847652	0,777838	0,685694	0,6133837

Как видно из представленных данных, показатель текущей ликвидности на протяжении всего периода имел положительное значение, за исключением 2019 года, что свидетельствует о способности предприятия в случае необходимости погасить немедленно свои текущие обязательства.

Показатели перспективной ликвидности имели отрицательное значение в течение всего анализируемого периода, что свидетельствует о высокой степени зависимости предприятия от внешних источников.

Общий показатель ликвидности баланса показывает отношение суммы всех ликвидных средств предприятия к сумме всех платежных обязательств (краткосрочных, долгосрочных и среднесрочных) при условии, что различные группы ликвидных средств и платежных обязательств входят в указанные суммы с весовыми коэффициентами, учитывающими их значимость с точки зрения сроков поступления средств и погашения обязательств. Данные общества за анализируемый период показали, что баланс не является абсолютно ликвидным, так как платёжные обязательства превышают размер всех ликвидных средств предприятия. При этом следует отметить отрицательную динамику показателя на протяжении всего периода, что свидетельствует о снижении уровня ликвидности баланса.

Для выяснения степени ликвидности баланса необходимо также осуществить расчет коэффициентов ликвидности.

Анализ коэффициентов ликвидности баланса

Показатель	Алгоритм расчета	2016	2017	2018	2019	30.06.2020	норматив
Коэффициент текущей ликвидности	<u>Текущие активы</u> Краткосрочные пассивы	1,34	1,69	1,79	1,27	1,31	≥ 1
Коэффициент быстрой ликвидности	Текущие активы – запасы – НДС <u>по приобретенным ценностям</u> Краткосрочные пассивы	1,09	1,31	1,35	1,00	1,10	$\geq 0,5 \div 1,5$
Коэффициент абсолютной ликвидности	Денежные средства и <u>краткосрочные фин.вложения</u> Краткосрочные пассивы	0,25	0,30	0,22	0,14	0,10	$\geq 0,2 \div 0,5$

Коэффициент общей ликвидности (коэффициент текущей ликвидности), характеризующий общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных (текущих) обязательств предприятия, в течение анализируемого периода показал положительную динамику, за исключением конца периода, и при этом был выше порогового значения. Положительный рост коэффициента общей ликвидности свидетельствует о постепенном наращивании эффективности деятельности компании.

Коэффициент срочной ликвидности (коэффициент быстрой ликвидности), отражающий долю текущих обязательств, покрываемых за счет денежных средств и реализации краткосрочных ценных бумаг, также в течение всего исследуемого периода показывал положительную динамику и находился в пределах нормативного диапазона.

Коэффициент абсолютной ликвидности, отражающий долю текущих обязательств, покрываемых исключительно за счет денежных средств, в течение периода находился в пределах рекомендуемого диапазона (от 0,2 до 0,5), за исключением периода 2019 и 1 полугодия 2020 года, когда заемные средства на краткосрочной основе привлекались для покрытия затрат по внеоборотным вложениям, в связи с чем соотношение краткосрочных пассивов и оборотных активов приобрело значение ниже нормы.

Анализ эффективности деятельности предприятия

Эффективность деятельности предприятия можно оценить с помощью коэффициентов деловой активности и рентабельности. Для составления и анализа динамики коэффициентов использовались данные годовой бухгалтерской отчетности, отражающей полный цикл деятельности Общества.

Коэффициенты деловой активности

Показатель	Алгоритм расчета	2016	2017	2018	2019
Период погашения дебиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина дебиторской <u>задолженности</u> * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	133,19	93,64	89,78	113,55
Период погашения кредиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина кредиторской <u>задолженности</u> * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	137,20	66,70	68,76	73,82
Период оборота запасов и затрат (дней)	Средняя за период стоимость запасов * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	39,21	35,05	34,84	34,85
Период оборота активов (дней)	Средняя за период величина активов * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	211,17	180,67	146,22	154,36

Период погашения дебиторской задолженностей, характеризующий сложившийся за период срок расчетов покупателей, в течение анализируемого периода находился примерно на одном

уровне с периодом оборачиваемости кредиторской задолженности (разница не более 30,0%). При этом период погашения кредиторской задолженности рассматривается как индикатор платежеспособности в краткосрочном периоде. Срок оборачиваемости позволяет предположить, что у предприятия достаточно ресурсов для своевременного погашения своих обязательств перед кредиторами.

Динамика периода оборота активов, характеризующая эффективность использования активов предприятия продемонстрировала резкое увеличение периода оборачиваемости к концу периода, что характерно для данных промежуточной отчетности. При этом на протяжении периода с 2016 по 2019 год коэффициенты деловой активности показали снижение, то есть ускорение оборачиваемости всех показателей, а, следовательно, рост деловой активности.

Для составления и анализа динамики коэффициентов рентабельности также использовались данные только годовой бухгалтерской отчетности, отражающей полный цикл деятельности Общества.

Таблица 19

Коэффициенты рентабельности

Показатель	Алгоритм расчета	2016	2017	2018	2019
Общая рентабельность	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Себестоимость продаж}}$	8,18%	5,89%	4,20%	4,29%
Рентабельность продаж (ROS)	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка от продаж}}$	8,75%	4,56%	4,45%	6,35%
Рентабельность собственного капитала (ROE)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Средняя за период величина собственного капитала}}$	8,67%	10,90%	8,72%	6,74%
Рентабельность активов (ROA)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Средняя за период величина чистых активов}}$	3,62%	5,65%	4,81%	3,16%
Чистая норма прибыли	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Доходы}}$	3,0%	2,8%	2,4%	2,8%

Коэффициент общей рентабельности на протяжении периода имел положительное значение, следовательно, хозяйственная деятельность предприятия на протяжении данного периода была прибыльной, приносила доход.

Коэффициент рентабельности продаж по основному виду деятельности также имел положительное значение на протяжении всего периода. Следовательно, основной вид деятельности предприятия является прибыльным.

Рентабельность собственного капитала предприятия, определяющая эффективность использования вложенных в предприятие средств, и рентабельность активов, показывающая способность предприятия обеспечить необходимую отдачу на вложенный капитал, имели положительное значение на протяжении всего периода.

Показатели **чистой нормы прибыли**, отражающей эффективность всей финансово-хозяйственной деятельности предприятия, включая неосновные виды деятельности и доходы от участия в других организациях, продемонстрировали примерно одинаковое значение на протяжении всего периода с 2016 по 2019 г.г., что говорит о стабильности доходов и сохранении расходов на одном уровне.

В целом, в результате анализа показателей рентабельности можно сделать вывод о том, что хозяйственная деятельность является рентабельным, как в части основного вида деятельности, так и в части прочих видов деятельности. На протяжении анализируемого периода показатели рентабельности сохраняли примерно одинаковые значения, что свидетельствует о стабильности хозяйственной деятельности предприятия.

Анализ инвестиционной привлекательности компании

Анализ инвестиционной привлекательности был рассчитан на основе анализа чистых активов компании-эмитента за анализируемый период.

Под стоимостью чистых активов общества понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов компании, принимаемых к расчету, суммы ее пассивов, принимаемых к расчету.

Таблица 20

Динамика чистых активов

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.					Изменение за период	
	2016	2017	2018	2019	30.06.2020	тыс. руб.	%
1. Чистые активы	3420075	3518582	3008771	5134214	5062455	1642380	+48,02%
2. Уставный капитал	985294	985294	985294	985294	985294	0	0%
3. Превышение чистых активов над уставным капиталом (стр.1-стр.2)	2434781	2533288	2023477	4148920	4077161	–	–

Чистые активы организации на протяжении всего периода превышали уставный капитал. Такое соотношение положительно характеризует инвестиционную привлекательность предприятия, предприятие соответствует требованиям нормативных актов к величине чистых активов организации.

Необходимо отметить в качестве положительного момента с точки зрения инвестиционной привлекательности значительный рост чистых активов (на 48,02%) за анализируемый период, что связано с увеличением добавочного капитала за счёт переоценки основных средств и увеличением резервного капитала.

Выводы по результатам финансового анализа

1. Анализ финансовой устойчивости показал, что на протяжении всего анализируемого периода компания-эмитент находилась в нормальном устойчивом финансовом состоянии, что связано с достаточностью всех источников финансирования хозяйственной деятельности, за исключением собственных оборотных средств.

2. Анализ ликвидности показал, что активы предприятия в большей части являются иммобилизованными, что не позволяет предприятию в краткосрочный период в случае необходимости погасить свои обязательства из-за недостатка оборотных средств.

3. Анализ деловой активности показал, что у предприятия соблюдаются одинаковые доли и период оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности, что свидетельствует о рациональности использования предприятием средств в обороте. Ускорение оборачиваемости активов на протяжении анализируемого периода свидетельствует о повышении деловой активности хозяйствующего субъекта.

4. На протяжении анализируемого периода предприятие имело положительный финансовый результат по данным годовой финансовой отчетности за указанный период, анализ показателей рентабельности показал, что деятельность компании-эмитента является рентабельной. При этом наблюдается положительная динамика коэффициентов рентабельности, что положительно характеризует эффективность хозяйственной деятельности.

5. Отмечается существенный рост чистых активов к концу периода на 48,02%, что положительно характеризует эмитента с точки зрения его инвестиционной привлекательности.

6. По оценке вероятности банкротства компании-эмитента по модели Альтмана вывод, что вероятность банкротства компании-эмитента мала.

9.6. ДРУГИЕ ФАКТОРЫ И ХАРАКТЕРИСТИКИ, ОТНОСЯЩИЕСЯ К ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ, СУЩЕСТВЕННО ВЛИЯЮЩИЕ НА ЕГО СТОИМОСТЬ

Другие факторы и характеристики, относящиеся к Объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость, выявлены не были.

10. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ

10.1. АНАЛИЗ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Анализ основных макроэкономических показателей за январь-август 2020 года ⁴

Экономическая активность. В текущем году распространение новой коронавирусной инфекции сначала в странах-торговых партнерах, а затем и на территории России оказывало возрастающее негативное влияние на российскую экономику.

В 1 квартале 2020 ситуация оставалась достаточно стабильной, несмотря на снижение внешнего спроса, волатильность на финансовых рынках в марте и введение частичных ограничений в области авиаперевозок и туризма. Темп роста российской экономики по итогам 1 квартала 2020 составил 1,6% г/г (после 1,3% в 2019 году). Реальные заработные платы и реальные располагаемые доходы населения увеличились (на 6,2% г/г и 1,2% г/г соответственно), безработица достигла рекордно низких уровней (4,6% от рабочей силы в январе-марте, 4,5% – с исключением сезонности).

Вместе с тем введение режима нерабочих дней с 30 марта, а также дополнительных ограничений на работу отдельных отраслей привело к существенному снижению экономической активности.

Наибольший спад наблюдался в секторах экономики, ориентированных на потребительский спрос. Объем платных услуг, предоставленных населению, сократился в апреле и мае почти на -40% г/г, оборот розничной торговли снизился на -22,6% г/г и -18,6% г/г соответственно (преимущественно за счет торговли непродовольственными товарами).

В то же время в базовых отраслях, за исключением торговли, масштаб падения оказался более умеренным. Выпуск обрабатывающей промышленности в апреле и мае снизился на -10,0% г/г и -7,2% г/г соответственно, при этом производство продукции первой необходимости (продукты питания, лекарства) в указанный период продолжало расти. Снижение промышленного производства в целом на пике ограничений составило -6,6% г/г в апреле и -9,6% г/г в мае, объема строительных работ – на -2,3% г/г и -3,1% г/г соответственно, грузооборота транспорта – на -6,0% г/г и -9,4% г/г соответственно.

В целом российская экономика прошла нижнюю точку падения лучше, чем ожидалось, и лучше, чем другие крупные страны, где были введены жесткие карантинные ограничения. Снижение ВВП, по данным Росстата, во 2-м квартале 2020 года составило -8,0% г/г и оказалось меньше как модельных оценок Минэкономразвития России на основе оперативных данных, так и прогнозов большинства аналитиков. В целом за первое полугодие российский ВВП снизился на -3,4% г/г.

Инвестиции в основной капитал (по полному кругу организаций) во 2-м квартале 2020 года также сократились меньше, чем ожидалось, – на -7,6% г/г (после роста на 1,2% г/г в 1-м квартале 2020 года). Падение в целом за первое полугодие 2020 года составило -4,0% г/г. Поддержку инвестиционной активности оказал, в том числе, рост капитальных расходов консолидированного бюджета (по оценке, на 34,8% г/г в январе-августе).

В летние месяцы по мере снятия карантинных ограничений наблюдалось достаточно активное восстановление экономических показателей. Падение ВВП в августе, по оценке Минэкономразвития России, сократилось до -4,3% г/г по сравнению с -4,6% г/г в июле и -5,9% г/г в июне, оборота розничной торговли – до -2,7% г/г в августе и -1,9% г/г в июле (-7,1% г/г в июне). Объем строительных работ в июне-августе находился вблизи уровней аналогичных месяцев прошлого года.

Рынок труда и доходы населения. Меры экономической политики, направленные на сохранение занятости, позволили замедлить высвобождение рабочей силы, но не исключить

⁴ Раздел подготовлен на основе информации, представленной на официальном сайте Минэкономразвития: https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_na_2021_god_i_na_planovyy_period_2022_i_2023_godov.html

полностью рост безработицы. Уровень безработицы, рассчитанный по методологии Международной организации труда (МОТ), увеличился до 6,0% во 2-м квартале 2020 года, а в июле и августе составил соответственно 6,3% и 6,4% по сравнению с 4,6% в 1 квартале 2020 года. В среднем за январь–август 2020 г. безработица составила 5,6% от рабочей силы. Уровень безработицы в 2020 г., по оценке МЭР, составит 5,7% от рабочей силы.

Благодаря комплексу мер поддержки заработных плат, включавшему, в том числе, льготные кредитные программы и гранты субъектам МСП в наиболее пострадавших отраслях, динамика реальных заработных плат в текущем году складывалась лучше ожиданий. Уже в мае–июне показатель вернулся к росту темпом около 1% после сокращения на -2,0% г/г в апреле (в целом за 2-й квартал 2020 года: -0,1% г/г), а в июле его рост ускорился до 2,3% г/г. С учетом позитивных данных по заработным платам за последние месяцы оценка динамики реальных заработных плат в целом за 2020 г. составляет 1,5%.

В то же время государственная поддержка заработных плат и дополнительные социальные выплаты не смогли полностью компенсировать снижение других компонентов доходов – от предпринимательской деятельности и от собственности, а также «прочих» доходов. Реальные располагаемые доходы населения во 2-м квартале 2020 года снизились на -8,0% г/г (после роста на 1,2% г/г в 1-м квартале 2020 года).

Прогноз развития основных макропоказателей на 2 полугодие 2020 года⁵

Инфляция. В 2021 г. сдерживающее влияние на темпы роста потребительских цен окажет запланированная бюджетная консолидация, которая будет лишь отчасти компенсирована реализацией эффекта от произошедшего смягчения денежно-кредитной политики. В этих условиях инфляция на конец следующего года ожидается на уровне 3,7% г/г. В дальнейшем предполагается возвращение темпов роста потребительских цен к целевому уровню Банка России (4%).

Экономический рост. Рост ВВП в 2021 г. ожидается на уровне 3,3%. Таким образом, к 3кв21 российская экономика достигнет докризисного уровня и к концу 2021 г. выйдет на траекторию устойчивого роста, соответствующую достижению национальных целей развития. В 2022–2023 гг. рост экономики продолжится темпом не менее 3%. При этом в 2022 г. положительный вклад в динамику ВВП внесет окончание сделки ОПЕК+ в соответствии с ее текущими параметрами, которое приведет к росту добычи нефти.

Рост ВВП на прогнозном горизонте будет основываться на расширении внутреннего спроса – как потребительского, так и инвестиционного.

В 2021 г. ожидается восстановительный рост потребления домашних хозяйств: оборот розничной торговли увеличится на 5,1%, объем платных услуг населению – на 6,7%. В 2022–2023 гг. оборот розничной торговли продолжит расти темпом 2,8–2,9%, объем платных услуг населению – 3,0–3,1%.

Восстановление инвестиций в основной капитал в 2021 г. будет более умеренным – на 3,9% с учетом лагов в принятии инвестиционных решений, ожидаемого сокращения капитальных расходов бюджетной системы, а также сохранения ограничений в рамках сделки ОПЕК+, которые будут оказывать сдерживающее влияние на инвестиционную активность в нефтегазовой отрасли. В 2022 г. и 2023 г. прогнозируется ускорение роста инвестиций до 5,3% и 5,1% соответственно.

Рынок труда и доходы населения. Восстановление экономики в 2021 г. будет сопровождаться улучшением ситуации на рынке труда. К концу следующего года численность занятых (по методологии МОТ) достигнет уровня 2019 г. (в среднем за год – 71,7 млн чел. по сравнению с 71,9 млн чел. в 2019 году).

В среднем за 2021 г. уровень безработицы составит 5,2%. При этом к концу следующего года уровень безработицы опустится ниже 5%, т.е. фактически выйдет на «естественный» уровень. В 2022–2023 гг. уровень безработицы прогнозируется на уровне 4,7% и 4,6% соответственно.

⁵ Раздел подготовлен на основе информации, представленной на официальном сайте Минэкономразвития: https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_na_2021_god_i_na_planovyy_period_2022_i_2023_godov.html

В 2021 г. ожидается продолжение роста реальных заработных плат умеренными темпами (2,2%). Рост реальных располагаемых доходов населения прогнозируется на уровне 3,0% за счет восстановления доходов от собственности и предпринимательской деятельности после существенного спада в текущем году. Рост реальных заработных плат прогнозируется на уровне 2,3% в 2022 г. и 2,5% в 2023 г., реальных располагаемых доходов населения – на уровне 2,4% и 2,5% соответственно.

Основные показатели прогноза социально-экономического развития РФ

	2019	2020	2021	2022	2023
Цена на нефть марки «Юралс» (мировая), долл. США за баррель					
базовый		41,8	45,3	46,6	47,5
консервативный	63,8	41,8	43,3	44,1	45,0
Курс доллара среднегодовой, руб. за долл. США					
базовый		71,2	72,4	73,1	73,8
консервативный	64,7	71,2	73,4	73,9	74,5
Индекс потребительских цен на конец года, в % к декабрю					
базовый		3,8	3,7	4,0	4,0
консервативный	3,0	3,8	3,5	4,0	4,0
Валовой внутренний продукт, %					
базовый		-3,9	3,3	3,4	3,0
консервативный	1,3	-3,9	2,7	2,9	2,5
Инвестиции в основной капитал, %					
базовый		-6,6	3,9	5,3	5,1
консервативный	1,7	-6,6	3,7	4,6	4,3
Промышленное производство, %					
базовый		-4,1	2,6	3,6	2,3
консервативный	2,3	-4,1	2,4	3,3	2,1
Реальные располагаемые доходы населения, %					
базовый		-3,0	3,0	2,4	2,5
консервативный	1,0	-3,0	1,9	1,6	1,9
Реальная заработная плата, %					
базовый		1,5	2,2	2,3	2,5
консервативный	4,8	1,5	1,9	1,9	2,2
Оборот розничной торговли, %					
базовый		-4,2	5,1	2,9	2,8
консервативный	1,9	-4,2	4,5	2,3	2,2
Экспорт товаров, млрд долл. США					
базовый		321,3	354,6	381,7	403,1
консервативный	419,9	321,3	337,5	355,9	372,6
Импорт товаров, млрд долл. США					
базовый		235,2	249,9	267,3	284,7
консервативный	254,6	235,2	245,9	259,3	272,8

10.2. ИНФОРМАЦИЯ О СОСТОЯНИИ И ПЕРСПЕКТИВАХ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ, В КОТОРОЙ ФУНКЦИОНИРУЕТ КОМПАНИЯ-ЭМИТЕНТ⁶

Согласно электронной выписке из ЕГРЮЛ, сформированной на сайте: <https://egrul.nalog.ru/index.html> по состоянию на 05.10.2020 года, основным видом деятельности компании по коду ОКВЭД является «Производство электроэнергии тепловыми электростанциями, в том числе деятельность по обеспечению работоспособности электростанций». Дополнительными видами деятельности компании являются: «Производство электроэнергии, получаемой из возобновляемых источников энергии, включая выработанную солнечными, ветровыми, геотермальными электростанциями, в том числе деятельность по обеспечению их работоспособности», «Передача электроэнергии и технологическое присоединение к распределительным электросетям», «Распределение электроэнергии», «Производство пара и горячей воды (тепловой энергии)» и т.д.

На основании представленной выше информации можно сделать вывод о том, что компания-эмитент осуществляет свою деятельность в сфере электроэнергетики в секторе производства и поставки электрической и тепловой энергии.

⁶ Раздел подготовлен по материалам сайтов: Министерства Энергетики РФ <https://minenergo.gov.ru/node/532>; маркетингового агентства РБК <https://marketing.rbc.ru/articles/10691/>; аналитического агентства РИА-рейтинг <https://marketing.rbc.ru/articles/10691/>

Промежуточные итоги развития энергетической системы России за январь-июль 2020 года⁷

В июле 2020 года производство электроэнергии электростанциями ЕЭС России составило 77 874,44 млн кВт/ч.

Основную нагрузку по обеспечению спроса на электроэнергию несли тепловые электростанции, выработка которых составила 39 761,57 млн кВт/ч. Выработка ГЭС за тот же период составила 17 093,28 млн кВт/ч, выработка АЭС – 15 906,26 млн кВт/ч, производство электроэнергии возобновляемыми источниками ВЭС, СЭС составило 82,98 млн кВт/ч и 236,68 млн кВт/ч соответственно, выработка электростанций, являющихся частью технологических комплексов промышленных предприятий и предназначенных в основном для снабжения их электроэнергией (электростанций промышленных предприятий) – 4 793,67 млн кВт/ч.

Объемы выработки и потребления электроэнергии в целом по ЕЭС России и ОЭС в июле 2020 года и нарастающим итогом с начала года приведены в таблицах.

Выработка электроэнергии

Энергосистема	Выработка электроэнергии в отчетном месяце, млн кВт/ч	В % к соответств. месяцу прошлого года	Выработка электроэнергии с начала года, млн кВт/ч	В % за период с начала года к соответств. периоду прошлого года
ЕЭС России	77 874,4	97,0	601 569,2	96,5
ОЭС Центра	16 819,1	98,6	127 637,7	95,1
ОЭС Средней Волги	8 336,1	100,9	64 417,1	101,9
ОЭС Урала	18 367,7	91,2	142 683,9	92,5
ОЭС Северо-Запада	7 158,3	88,4	62 130,0	93,8
ОЭС Юга	8 859,8	107,4	59 965,3	99,5
ОЭС Сибири	15 232,2	99,1	119 136,6	99,3
ОЭС Востока	3 101,2	100,1	25 598,6	102,1

Потребление электроэнергии

Энергосистема	Потребление электроэнергии в отчетном месяце, млн кВт/ч	В % к соответств. месяцу прошлого года	Потребление электроэнергии с начала года, млн кВт/ч	В % за период с начала года к соответств. периоду прошлого года
ЕЭС России	77 000,0	97,4	594 722,2	97,2
ОЭС Центра	17 842,8	99,5	136 729,6	98,1
ОЭС Средней Волги	8 089,6	96,7	59 551,6	94,4
ОЭС Урала	17 960,0	91,6	142 680,6	95,1
ОЭС Северо-Запада	6 442,3	94,8	53 315,9	96,9
ОЭС Юга	8 561,5	106,2	57 923,9	98,0
ОЭС Сибири	15 416,5	98,8	120 736,9	98,8
ОЭС Востока	2 687,3	100,0	23 783,8	103,0

С начала режима самоизоляции при исключении температурного фактора по выработке электроэнергии снижение составило 3,0%. Наибольший спад зафиксирован в энергосистеме Севера Запада.

В ОЭС Урала, в состав которой входит Курганская область, снижение выработки и потребления продемонстрировали почти все районы, за исключением Оренбургской области. Максимальное снижение продемонстрировала Курганская область – снижение составило более 35,0%.

⁷ Раздел подготовлен по материалам сайтов: Министерства экономического развития РФ <https://www.economy.gov.ru/material/file/700aad260a1c92fe8a4f8e8df6d970f6/200318.pdf>; Министерства Энергетики РФ <https://minenergo.gov.ru/node/532>; аналитического кредитного рейтингового агентства АКРА <https://www.acra-ratings.ru/research/1996>; Системного оператора ЕЭС https://www.so-ups.ru/fileadmin/files/company/reports/ups-review/2020/ups_review_0720.pdf

ОЭС УРАЛА	18 367,7	91,2	142 683,9	92,5
Республики Башкортостан	2 049,8	98,8	14 331,6	91,1
Кировской области	187,1	93,3	2 410,5	94,1
Курганской области	131,7	62,2	1 513,3	79,6
Оренбургской области	909,3	120,2	6 012,9	97,2
Пермского края	2 106,4	85,9	15 819,7	87,4
Свердловской области	3 803,1	87,9	31 755,5	100,2
Тюменской области, Ханты-Мансийского и Ямало-Ненецкого АО	7 054,8	91,2	54 405,0	91,6
Удмуртской Республики	199,8	79,2	1 936,1	90,9
Челябинской области	1 925,8	89,9	14 499,3	87,3

Установленная мощность электростанций ЕЭС России на 01.08.2020 года составила 247 211,3 МВт. Установленная мощность электростанций ЕЭС России по видам генерации приведена в таблице ниже:

Электростанции	Установленная мощность, МВт	Доля в установленной мощности, %
ЕЭС России, всего	247 211,3	100,00
В том числе:		
ТЭС (тепловые)	164 863,9	66,69
ГЭС (гидравлические)	49 891,0	20,18
АЭС (атомные)	30 313,2	12,26
ВЭС (ветровые)	630,5	0,26
СЭС (солнечные)	1 512,7	0,61

В июле 2020 года изменение установленной мощности электростанций ЕЭС России произошло за счет:

- ввода нового оборудования – 90,0 МВт;
- присоединений и уточнений – 23,9 МВт;
- вывода из эксплуатации – 19,0 МВт.

Фактические данные по увеличению установленной мощности на электростанциях ОЭС Урала в 2020 году по состоянию на 01.08.2020 года приведены в Таблице ниже:

ОЭС УРАЛА			77,206	
Оренбургская СЭС-4 (Новосергиевская)		ФЭСМ	15,0	ввод
Троицкая ГРЭС	№ 10	GLN 660-24,2/566/566	6,0	перемаркировка
Светлинская СЭС		ФЭСМ	30,0	ввод
Магнитогорская ЦЭС (МЦЭС)	№ 6	T-42/50-2,8	17,77	перемаркировка
ГПЭС Хантэк Южная	№№ 7-12	JGC 420 GS-S.L	8,436	ввод

Во II квартале 2020 года коэффициент использования установленной мощности ГЭС, ВЭС и СЭС ЕЭС России по сравнению с прошлым годом увеличился на 9,02; 9,3 и 0,26 процентных пункта соответственно.

В июле текущего года крупные генерирующие компании страны опубликовали операционные и финансовые результаты деятельности за первое полугодие.

Практически все ведущие компании, работающие в секторе стандартной тепловой генерации, отмечают сокращение объемов выработки электро- и теплоэнергии в первой половине 2020 года относительно показателей за аналогичный период 2019-го: на 0,3–22% и 4–12,4% соответственно. Это объясняется следующими факторами:

- более высокой температурой воздуха в период с января по июнь 2020-го, следствием чего стало уменьшение потребления тепла домохозяйствами;
- общим сокращением потребления энергоресурсов на фоне снижения экономической активности, вызванного пандемией коронавируса и последовавшим за этим введением ограничений и режима карантина;
- соглашением ОПЕК+ об уменьшении добычи нефти во втором квартале 2020 года, обусловившим падение объемов потребления электроэнергии компаниями нефтяной отрасли;

- снижением объемов поставок электроэнергии по направлениям «Финляндия» и «Литва» (в части Группы «Интер РАО»).

	Выработка электроэнергии, млрд кВт*ч	Отпуск тепловой энергии с коллекторов, млн Гкал	Выручка
Группа «Интер РАО»	-22,0%	-8,4%	-12,8%*
ПАО «Мосэнерго»	-13,6%	-6,6%	-10,5%
ПАО «ОГК-2»	-22,0%	-6,0%	-13,0%
ПАО «ТГК-1»	-0,3%	-2,9%	-9,8%
ПАО «РусГидро»	32%	н/д	18,0%
ООО «Сибирская генерирующая компания»	-17,0%	-9,3%	н/д
Еп+Group	6,5%	-4,0%	н/д
ПАО «Юнипро»	-14,1%	-12,4%	-7,4%
ПАО «Т Плюс»	-7,8%	-9,2%	н/д
АО «Концерн Росэнергоатом»	0,7%	н/д	н/д

Сокращение выработки электро- и теплоэнергии негативно сказывается на выручке генерирующих компаний: в сравнении с первой половиной прошлого года данный показатель снизился на 7–13%. Фактор теплой погоды в наибольшей степени влияет на работу электростанций когенерационного цикла, где при снижении тепловой нагрузки вынужденно сокращается выработка электроэнергии. При этом высокая водность и соответствующая высокая загрузка ГЭС ведет к уменьшению загрузки мощностей по тепловой генерации и снижению операционных результатов в данном сегменте.

Падение объемов потребления электроэнергии в Единой энергетической системе России (на 3,1% за январь-июнь текущего года к аналогичному периоду 2019-го) и приоритетная загрузка ГЭС привели к снижению цен на рынке «на сутки вперед» в среднем на 10%, что также сказалось на выручке генерирующих компаний.

Посмотрим на ситуацию в разрезе отдельных представителей отрасли. Так, падение выработки электроэнергии у ПАО «ТГК-1» составило за отчетный период лишь 0,3% в годовом сопоставлении, что связано с диверсификацией его производственных мощностей, примерно в равных долях, представленных ТЭЦ и ГЭС. Благодаря этому наблюдалась разнонаправленная динамика показателей: при снижении на 11,7% выработки электроэнергии на тепловых электростанциях ПАО «ТГК-1» объем производства на ГЭС увеличился на 17,8% ввиду высокой водности в регионах присутствия компании.

С учетом фактора высокой водности ожидаемо сильные результаты за первое полугодие показало ПАО «РусГидро»: выработка на ГЭС компании увеличилась на 32%, а выручка — на 18%. В сегменте атомной энергетики существенных изменений по объему выработки за отчетный период не произошло (рост лишь на 0,66%) в связи со спецификой работы атомных электростанций.

Учитывая ожидаемый рост потребления электроэнергии в июне-июле текущего года, связанный с окончанием карантинных ограничений и постепенным оживлением экономики, по итогам 2020 года совокупный объем потребления электроэнергии сократится на 2,72–5,87%. В результате снижение выручки ТЭЦ составит в среднем 10–15%, в то время как выручка ГЭС увеличится примерно на тот же процент.

Прогноз развития электроэнергетической отрасли в условиях пандемии

По словам заместителя главы Минэнерго Евгения Грабчака ведомство подготовило три стресс-сценария: оптимистичный, пессимистичный и шоковый.

По *оптимистичному сценарию* снижение потребления в 2020 году составит порядка 3,6% относительно прошлого года. Сценарий рассчитывался исходя из того, что влияние коронавируса на потребление будет продолжаться весь второй квартал, а после этого начнется восстановление. За три месяца потребление в ЕЭС России, по оценкам Минэнерго, упадет примерно на 8,0%, а в третьем и четвертом кварталах – на 4,0% и 2,0% соответственно.

С учётом того, что со снижением потребления снижаются цены на рынке на сутки вперед, министерство подсчитало, что годовая валовая выручка всего сектора уменьшится в пределах 5,0%. Прогнозируется, что уровень платежей при этом упадет примерно на 15,0%. Это повлияет на тепловую генерацию, так как в доходах генерирующих компаний примерно 50,0% приходится на тепло, а теплая зима уже показала снижение доходов по теплу.

По *пессимистичному сценарию* потребление снизится на 8,2% к прошлому году. Этот вариант рассчитывался исходя из того, что период карантина в РФ продлится весь второй и третий кварталы, за это время потребление упадет на 10,0% и 15,0% соответственно. Восстановление начнется в 4 квартале, по которому снижение потребления составит 4,0%. Здесь снижение необходимой валовой выручки с учётом снижения цены до 10,0%, а уровня оплаты потребителей до 15%.

При *шоковом сценарии* снижение потребления может составить 10,1%. Прогноз делался исходя из того, что влияние коронавируса будет продолжаться до конца года. В этом случае во 2-м полугодии потребление может снизиться на 15,0%. При этом снижение необходимой валовой выручки составит до 15,0%, снижение уровня оплаты потребителей – 20,0%.

Если ситуация будет развиваться по оптимистичному сценарию, то сектор, по оценке Минэнерго, справится самостоятельно и существенных денежных вливаний в отрасль не потребуются. В пессимистичном сценарии возможны развилки, вплоть до необходимости привлечения дополнительных бюджетных инвестиций. При шоковом сценарии сектору понадобится прямая финансовая помощь или беспроцентные кредиты.

10.3. ИНФОРМАЦИЯ О СОСТОЯНИИ И ПЕРСПЕКТИВАХ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИИ

Так как оцениваемые ценные бумаги допущены к биржевым торгам, необходимо проанализировать состояние рынка ценных бумаг в том сегменте, которому относится Объект оценки, по состоянию на дату оценки и перспективы его развития. Учитывая текущую волатильность рынка, целесообразно проводить анализ рынка за короткий временной интервал, предшествующий дате оценки, и анализ прогнозов рынка только в краткосрочной перспективе.

Мониторинг рынка акций по итогам сентября 2020 года⁸

Рынок акций. Индекс МосБиржи по итогам сентября снизился на 2%. Несмотря на политическую ситуацию в Белоруссии, обострение геополитической напряженности в Нагорном Карабахе и отравление Алексея Навального, результат российского индекса выглядит лучше, чем у индекса развивающихся рынков MSCI, который упал в первом месяце осени на 3%. Для сравнения индекс S&P 500 потерял за тот же период 3,4%, панъевропейский индекс EuroStoxx 600 -1,5%.

В 3 квартале индекс МосБиржи вырос на 5,9%, но с начала года упал на 4,6%. Сегодня из 42 акций индекса МосБиржи 31 снизилась и 11 прибавили в цене. Акции «Яндекса» внесли наибольший весовой вклад в падение индекса, подешевев на 0,9%. Акции LSR Group показали максимальное снижение среди компонентов индекса (-3,3% на 18:50 мск).

Лидеры роста		Лидеры падения	
«Алроса»	+2,3%	LSR Group	-3,0%
«Детский мир»	+1,7%	«Интер РАО»	-2,7%
Сбербанк	+1,1%	«Полюс»	-2,4%

⁸ Раздел подготовлен по материалам сайта Брокерской компании «Открытие Брокер» <https://open-broker.ru/analytics/news/103063>

Дивидендная доходность за 12 месяцев составляет 5,2%. Индекс торгуется с коэффициентом 9,5 к прибыли за прошедший год и с коэффициентом 11 к прогнозной прибыли входящих в него компаний на предстоящий год.

Акционеры LSR Group утвердили первые в истории компании промежуточные дивиденды за I полугодие 2020 г. на уровне 20 рублей на акцию. Списки претендентов будут составлены по состоянию на 12 октября. Дивиденды по итогам 2019 года составили 30 рублей на акцию, за 2018 год — 78 рублей на акцию.

Энергохолдинг «Интер РАО» представил новую стратегию развития до 2030 года, предполагающую инвестиции около 1 трлн рублей в модернизацию действующих и строительство новых энергоблоков, покупку генерирующих активов, диверсификацию бизнеса, включая возможный выход в возобновляемую энергетику и энергомашиностроение. Компания в новой стратегии планирует увеличить:

- EBITDA до 320 млрд рублей к 2030 году (142 млрд рублей в 2019 году),
- выручку в 2,3 раза до 2,3 трлн рублей,
- чистую прибыль в 2,5 раза, что должно обеспечить рост дивидендов.

«Интер РАО» планирует сохранить дивидендную политику с выплатой не менее 25% прибыли по МСФО.

Дивидендные планы не впечатлили инвесторов, как и отсутствие конкретики в отношении перспектив в сфере слияния/поглощения, хотя энергохолдинг подчеркнул, что отдельные покупки, в том числе на рынке Турции, не исключены. В середине сентября интерес к бумагам «Интер РАО» подогревали слухи о переговорах с целью покупки «Юнипро» и «Энел Россия». Компания их официально опровергла, но участники рынка решили, что дыма без огня не бывает, однако по итогам презентации новой стратегии на 10 лет остались без конкретики в этом вопросе.

Акции «Мечела» завершают месяц и квартал на позитивной ноте. Компания выкупила 10,8 млн акций по требованию акционеров. Накануне «Мечел» привлек у дочернего предприятия «Челябинский металлургический комбинат» 2 долгосрочных займа: один на 17,7 млрд рублей (29 сентября), другой на 18 млрд рублей (28 сентября). Кредиты необходимо вернуть в мае 2030 года. Официальная цель выдачи кредитов связана с реструктуризацией кредитов госбанков.

Внешний фон. Европейские площадки завершили день на минорной ноте, а вот на американском фондовом рынке царит оптимизм в среду. Акции в США достигли 2-недельного пика на признаках близости консенсуса по новому пакету стимулов. Министр финансов Стивен Мнучин сказал, что администрация Белого дома выдвинула встречное предложение Спикеру Палаты Представителей Нэнси Пелоси, которое похоже на план, разработанный накануне двухпартийной группой из 50 человек. Это план предполагает увеличение расходов вплоть до \$2 трлн, если пандемия коронавируса будет продолжаться. В понедельник демократы представили законопроект о мерах поддержки на 2,2 трлн долларов. Мнучин отметил, что уже к четвергу надеется достичь взаимопонимания с демократами.

Данные по занятости в сентябре от агентства ADP, которые традиционно предшествуют публикации официального отчета по рынку труда (в пятницу), показали, что экономика США в первом месяце осени создала 749 тыс. рабочих мест, что оказалось лучше прогнозов (+649 тыс.) и поддержало позитивный настрой на рынке.

Валютный рынок. Доллар сегодня подешевел против валют товарно-сырьевого блока Большой десятки, укрепился против франка, датской кроны и евро. По итогам сентября доллар — самая сильная валюта G10, а самая слабая — норвежская крона (-6,8%).

По итогам 3 квартала все валюты Большой десятки выросли в цене к доллару США. Датская крона, которая сегодня под давлением, как раз лидер квартала (+4,4%). За ней следует евро (+4,3%). Канадский доллар меньше остальных подорожал к своему южному соседу (+1,9%).

Турецкая лира и рубль стали самыми слабыми среди валют развивающихся рынков в 3 квартале, подешевев на 11,3% и 8,4% соответственно. Турецкая лира стала аутсайдером Emerging Markets и в сентябре (-4,9%). Рубль в сентябре подешевел на 4,7%, и это хуже, чем итоги 20

развивающихся валют. Чешская крона и польский злотый вместе с лирой в сентябре выглядели хуже рубля.

Сегодня в паре USDRUB котировки опустились ниже 78,00 сформировав технический сигнал разворота или существенной коррекции установленного с июня тренда укрепления валюты США.

Декабрьские фьючерсы на Brent отскочили от \$41/барр. и пытаются расти, поскольку статистика Минэнерго США по запасам нефти и нефтепродуктам отразила сокращение запасов сырой нефти вопреки ожиданиям аналитиков. Аппетит инвесторов к риску на фондовом рынке США поддерживает рубль, потоки в последний день месяца и квартала уже не оказывали давление на российскую валюту.

С 1 октября 2020 года Банк России увеличит продажи валюты в рамках бюджетного правила на сумму, эквивалентную 2,9 млрд рублей день. Также рубль получил поддержку на новостях о новой правительственной директиве, ограничивающей размер чистых валютных активов госкомпаний. Речь идет, как минимум об «Алросе», «Роснефти» и «Газпроме».

Аналогичная директива появлялась 6 лет назад, она приказывала госкомпаниям на 1 марта 2015 года привести чистые валютные резервы к уровню 1 октября 2014 года. Поддерживать показатель на заданном уровне в дальнейшем. Это сыграло существенную роль в стабилизации курса рубля в 2015 году. Теперь же директива призывает обеспечить приведение размера чистых валютных активов к уровню не выше, чем по состоянию на 1 октября 2018 года.

10.4. ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

На основании проведенного анализа внешних факторов, которые могут оказать влияние при определении рыночной стоимости Объекта оценки, можно сделать следующие выводы:

1. В июле 2020 года **падение ВВП**, согласно оценке Минэкономразвития, **замедлилось** до 4,7% после снижения на 6,4% в июне, при этом по итогам января-июля 2020 года снижение ВВП России оценивается в 3,8%. На данную ситуацию оказали влияние мероприятия по снятию ограничительных мер и постепенного выхода страны из карантина.

2. **Промпроизводство** в июле 2020 года в годовом выражении **замедлило падение** до 8% с 9,4% месяцем ранее, а по итогам семи месяцев промышленное производство сократилось на 3,5%.

3. **Потребительская инфляция** в августе 2020 года оказалась **нулевой**, при этом в годовом выражении по состоянию на 1 сентября инфляция составила 3,6%.

4. По **базовому прогнозу** развития экономики до 2023 года, представленному Минэкономразвития РФ 26 сентября 2020 года, по итогам 2020 года ожидается падение ВВП до -3,9%, с 2021 года ожидается рост в размере 3,3%, 2022 года – 3,4%, 2023 года – 3,0%. В долгосрочной перспективе – 2,8%.

5. По **базовому прогнозу** МЭР восстановление роста промышленного производства по виду деятельности «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха» ожидается с 2021 года, по итогам текущего года ожидается отрицательная динамика в размере -2,8%

6. **Сокращение выработки** электро- и теплоэнергии генерирующими компаниями в 1-м полугодии 2020 года негативно сказалось на их выручке: в сравнении с первой половиной прошлого года данный показатель снизился на 7–13%.

7. **Падение объемов потребления** электроэнергии в ЕЭС России (на 3,1% за январь-июнь текущего года к аналогичному периоду 2019-го) и приоритетная загрузка ГЭС привели к снижению цен на рынке «на сутки вперед» в среднем на 10%, что также сказалось на выручке генерирующих компаний.

8. **Рост потребления электроэнергии** в июне-июле текущего года, связанный с окончанием карантинных ограничений и постепенным оживлением экономики, **по итогам 2020 года** совокупный объем потребления электроэнергии сократится на 2,72–5,87%. В результате снижение выручки ТЭЦ составит в среднем 10–15%

9. На мировых финансовых рынках преобладают **негативные настроения** в ожидании второй волны пандемии и под влиянием геополитической напряженности по линии США - КНР,

что отразилось и на российских торговых площадках. По итогам сентября индекс МосБиржи снизился на 2%.

10. **Фактором уязвимости** для российского рынка акций и рублевых активов в ближайшем будущем **продолжат оставаться цены на нефть**. При этом эксперты отмечают, что российский рынок за прошедший месяц уже привык к волатильности цен на нефть, поэтому не так остро реагирует на котировки Brent, как это было в 1-м полугодии.

11. **Лидерами падения котировок** в 3-м квартале 2020 года стали **акции нефтяных и золотодобывающих компаний**.

12. Ситуация на фондовом рынке **может измениться в октябре**, когда эмитенты начнут публиковать операционные и финансовые результаты за 9 месяцев 2020 года. Ожидается **стабилизация и улучшение показателей** по сравнению с «драматичным» 1-м полугодием, а также **принятие решение о выплате дивидендов**, так как промежуточные дивиденды будут смешиваться с ранее отсроченными (в связи с вводом моратория), что может оказать поддержку акциям на фондовом рынке **на фоне внешних рисков**.

11. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

П. 11 ФСО № 1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки» гласит: «Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации».

Оценщик при проведении оценки обосновывает выбор подходов на основе анализа указанных факторов.

11.1. ХАРАКТЕРИСТИКА ОСНОВНЫХ ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ К ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЛИГАЦИЙ

Стоимость ценной бумаги, определяемая на основе **затратного подхода**, базируется на расчёте стоимости чистых активов, приходящихся на одну акцию.

Стоимость чистых активов предприятия выявляются на основе методов оценки ценных бумаг через оценку бизнеса.

В рамках оценки бизнеса применяется метод накопления чистых активов или метод ликвидационной стоимости. Выбор метода определяется финансовым состоянием оцениваемой компании. Если компания действующая, финансовое положение устойчивое и вероятность банкротства мало, применяется метод накопления активов. Если компания находится в состоянии банкротства или финансовое состояние близко к кризисному и вероятность банкротства велика, применяется метод ликвидационной стоимости.

Метод накопления чистых активов применяется, если имеется достоверная информация об имущественных и финансовых активах компании, ведущей бизнес, а также достоверная информация о её текущих обязательствах для определения рыночной стоимости собственного капитала.

При оценке долевых ценных бумаг, к которым относятся акции, **доходный подход** является основным, так как отвечает основным инвестиционным свойствам акции как вида финансовых вложений, так как именно величина, способ и время получения дохода и выгод от владения ценными бумагами интересует инвестора прежде всего.

Доходный подход к оценке акций базируется на принципе того, что цена любого финансового инструмента равна приведённой стоимости его ожидаемых денежных потоков. Приведённая стоимость рассчитывается путём дисконтирования ожидаемых денежных потоков. Денежными потоками при владении акциями являются дивидендные выплаты. В рамках доходного подхода применяются методы дисконтирования или капитализации дивидендов, которые являются аналогами методов ДДП и капитализации дохода при оценке бизнеса.

Использование **сравнительного подхода** к оценке акций возможно при наличии достоверной и доступной информации о ценах на другие облигации этого же выпуска или облигации других эмитентов, которые могут быть признаны компаниями-аналогами.

Под компаниями-аналогами понимаются компании, которые представляют собой базу для сопоставления с оцениваемой компанией-эмитентом по сравнительным инвестиционным характеристикам. Компании-аналоги действуют в той же отрасли, что и оцениваемая компания, однако, если по предприятиям данной отрасли отсутствует достаточная информация о сделках, может оказаться необходимым рассмотреть другие компании, схожие с оцениваемой компанией по таким инвестиционным характеристикам, как рынки сбыта, продукция, темпы роста, зависимость от циклических колебаний, а также по другим существенным параметрам.

На сравнительном подходе основаны **методы: фактический, статистический и метод пробных сделок**⁹.

Фактический метод оценки акций основан на рыночной информации о сделках с акциями этого же выпуска при условии, что рынок данных ценных бумаг является активным и сделки не носят единичный характер. При этом активным рынок признаётся, когда количество сделок за

⁹ Источник информации: Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016

последние 10 торговых дней составляет 10 и более, а совокупный объем сделок за этот же период превышает 500 000 руб.

Если у оцениваемых акций рынок не активен, то возможно применение **статистического метода**, который построен на информации о ценах сделок по акциям компаний, аналогичных эмитенту, активно торгующимся на фондовом рынке. Этот метод применяется, если имеются достоверные сведения по ценам фактически совершённых сделок с акциями компаний-аналогов.

Метод пробных сделок применяется, когда в качестве цен на облигации компании-эмитента при отсутствии активного рынка могут использоваться цены по сделкам, заключаемым с акциями эмитента на внебиржевом рынке ценных бумаг. В качестве дополнительной информации могут выступать индикативные котировки на оцениваемые акции, то есть котировки спроса на покупку и предложения на продажу.

11.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА И МОТИВИРОВАННЫЙ ОТКАЗ ОТ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ

В связи с тем, что оценка акций в рамках затратного подхода осуществляется на основе оценки рыночной стоимости активов, принадлежащих оцениваемой компании-эмитенту, и текущей стоимости обязательств, применение методов затратного подхода к оценке Объекта оценки не представляется возможным в связи с отсутствием достоверной информации об активах и обязательствах ПАО «КГК» на дату оценки.

Анализ биржевой информации показал, что рынок продажи идентичных аналогов, то есть акций этого же эмитента и выпуска, на дату оценки можно признать активным (в соответствии с положениями Порядка определения рыночной цены ценных бумаг, расчётной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в целях 23 главы налогового кодекса Российской Федерации, утверждённого Приказом ФСФР от 9 ноября 2010 года № 10-65/пз-н). Так, по данным Московской фондовой биржи ММВБ за последний месяц, предшествующий дате оценки, с обыкновенными акциями ПАО «КГК» с регистрационным номером 1-01-55226-Е было зарегистрировано 471 сделка объёмом 1 399 850 руб., средневзвешенная цена по итогам каждого торгового дня за указанный период находилась в диапазоне от 54 до 58 руб. за одну акцию.

Активность на бирже в отношении обыкновенных акций ПАО «КГК» отмечается с 2 сентября 2019 года после опубликования эмитентом бухгалтерской (финансовой) отчётности за 1 полугодие 2019 года, согласно которой показатель чистой прибыли превысил аналогичный показатель за аналогичный период предыдущего года в 10 раз. После публикации квартальной отчётности обыкновенные акции ПАО «КГК» начали активно торговаться на бирже, средневзвешенная цена за одну акции выросла с диапазона 34,5 - 51 руб. до 70 - 89 руб. До опубликования данных бухгалтерской отчётности активность в отношении обыкновенных акций ПАО «КГК» была очень низкой: за период с 1 января по 1 сентября 2019 года было зафиксировано лишь 5 сделок с данными ценными бумагами на сумму 22 200 рублей.

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Ср. цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2020-10-05	KGKC	9	13 060	54,5	54	54	54,5	54,5
2020-10-02	KGKC	19	87 025	54	55	53	55	54,5
2020-10-01	KGKC	11	38 290	55,5	55,5	55	55,5	55
2020-09-30	KGKC	20	17 110	55	55	55	55,5	55,5
2020-09-29	KGKC	7	23 675	55	55,5	55	55,5	55,5
2020-09-28	KGKC	10	31 400	55	55,5	55	55,5	55
2020-09-25	KGKC	9	14 870	55	55,5	55	55,5	55,5
2020-09-24	KGKC	24	67 320	55	55,5	55	55,5	55,5
2020-09-23	KGKC	4	5 015	55,5	55,5	55,5	56,5	55,5
2020-09-22	KGKC	6	6 140	56	55,5	55,5	56,5	56,5
2020-09-21	KGKC	12	27 300	55,5	56,5	55,5	56,5	56,5
2020-09-18	KGKC	4	3 960	56,5	57	56	57	57
2020-09-17	KGKC	8	32 640	56,5	56	56	57	57
2020-09-16	KGKC	10	19 875	57	57	56	57,5	56,5
2020-09-15	KGKC	7	20 515	57	56,5	56,5	57	57
2020-09-14	KGKC	20	52 345	57	56,5	56,5	57,5	57
2020-09-11	KGKC	120	663 965	56,5	59	55	60,5	56,5
2020-09-10	KGKC	20	24 865	58	59	56	59	57
2020-09-09	KGKC	38	75 195	56,5	56,5	55,5	59	58
2020-09-08	KGKC	35	45 775	58	58	57	58,5	58,5

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Ср. цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2020-09-07	KGKC	56	149 480	58	58,5	56,5	60	58

Источники информации:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=KGKC&boardgroupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2020-09-05&date_till=2020-10-05

Диапазон цен на обыкновенные акции ПАО «КГК» с 05.09.2020 до даты оценки – 05.10.2020 года составил от 53,00 (минимальная цена) до 60,5 руб. (максимальная цена) за одну акцию.

В отношении привилегированных акций ПАО «КГК» на фондовом рынке сложилась идентичная ситуация. По данным Московской фондовой биржи ММВБ за последний месяц, предшествующий дате оценки, в отношении привилегированных акций с регистрационным номером 2-01-55226-Е было зарегистрировано 319 сделок объемом 2 009 430 руб., средневзвешенная цена по итогам каждого торгового дня за указанный период находилась в диапазоне от 52,5 до 55,5 руб. за одну акцию.

Активность на бирже в отношении привилегированных акций ПАО «КГК» также отмечается с 2 сентября 2019 года после опубликования эмитентом бухгалтерской (финансовой) отчетности за 1 полугодие 2019 года, согласно которой показатель чистой прибыли превысил аналогичный показатель за аналогичный период предыдущего года в 10 раз. После публикации квартальной отчетности привилегированные акции ПАО «КГК» начали активно торговаться на бирже, средневзвешенная цена за одну акцию выросла с диапазона 34 - 51 руб. до 65,2 - 93 руб. До опубликования данных бухгалтерской отчетности активность в отношении привилегированных акций ПАО «КГК» была очень низкой: за период с 1 января по 1 сентября 2019 года было зафиксировано лишь 3 сделки с данными ценными бумагами на сумму 11 900 рублей.

Итоги торгов с 05.09.2020 по 05.10.2020									
КурганГКап / КГКСП									
Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Срвзв.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытия	
2020-10-05	КГКСП	48	782 630	55,5	53	53	57	54,5	
2020-10-02	КГКСП	72	301 790	52,5	53,5	49,5	53,5	53	
2020-10-01	КГКСП	1	540	54	54	54	54	54	
2020-09-30	КГКСП	4	23 760	54	54	54	54	54	
2020-09-29	КГКСП	8	16 235	54	54,5	54	54,5	54,5	
2020-09-28	КГКСП	10	21 100	54	54	53,5	54,5	54,5	
2020-09-25	КГКСП	9	10 360	54,5	54,5	54	55	54,5	
2020-09-24	КГКСП	9	15 680	54	55	54	55	54	
2020-09-23	КГКСП	34	239 900	54	55	53	55,5	54	
2020-09-22	КГКСП	7	23 990	54,5	54,5	54	55,5	55,5	
2020-09-21	КГКСП	7	18 600	54,5	55	54,5	55,5	55,5	
2020-09-18	КГКСП	10	28 065	55	55	54,5	55,5	55	
2020-09-17	КГКСП	10	43 620	55	55,5	55	56	56	
2020-09-16	КГКСП	10	47 210	55,5	56	55	56	55,5	
2020-09-15	КГКСП	8	12 190	55,5	55,5	54,5	55,5	55,5	
2020-09-14	КГКСП	16	149 255	55,5	56	55,5	56	55,5	
2020-09-11	КГКСП	5	53 155	55,5	55,5	55	55,5	55,5	
2020-09-10	КГКСП	3	3 315	55,5	55	55	55,5	55,5	
2020-09-09	КГКСП	10	15 275	54,5	55	54,5	55	55	
2020-09-08	КГКСП	14	31 575	54,5	55,5	54	55,5	55	

Группа Инструмент

КГКСП

T+: Основной режим - безадс

Итоги торгов

Начало: 05.09.2020

Окончание: 05.10.2020

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

« 1 2 »

Перейти в XML-архив * Перейти в CSV-архив * Описание полей

Участникам торгов	Частным инвесторам	Управляющим активами	Международным инвесторам	Эмитентам	English
-------------------	--------------------	----------------------	--------------------------	-----------	---------

Группа Инструмент

КГКСП

T+: Основной режим - безадс

Итоги торгов

Начало: 05.09.2020

Окончание: 05.10.2020

Обновить

« 1 2 »

Перейти в XML-архив * Перейти в CSV-архив * Описание полей

Источник информации:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=КГКСП&boardgroupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2020-09-05&date_till=2020-10-05

Диапазон цен на привилегированные акции ПАО «КГК» с 05.09.2020 до даты оценки – 05.10.2020 года составил от 49,5 (минимальная цена) до 57,00 руб. (максимальная цена) за одну акцию.

В результате анализа биржевой информации по состоянию на дату оценки, а также руководствуясь положениями Порядка определения рыночной цены ценных бумаг, расчётной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в целях 23 главы налогового кодекса Российской Федерации, утверждённого Приказом ФСФР от 9 ноября 2010 года № 10-65/пз-н, Оценщик пришёл к выводу, что в отношении обыкновенных и привилегированных акций ПАО «КГК» есть возможность применения фактического метода в рамках сравнительного подхода.

Методы доходного подхода к оценке акций применимы, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые способен приносить оцениваемый объект.

Прогноз будущих доходов по отношению к акции производится на основе об имеющейся информации о дивидендной истории, а также ретроспективной информации о результатах финансово-хозяйственной деятельности компании-эмитента, на основе которой есть возможность

построить прогноз по результатам деятельности компании в будущем и, соответственно, прогноз дивидендных выплат.

Оценщик располагает всей необходимой информацией для применения метода дисконтирования дивидендов в рамках применения доходного подхода к оценке Объекта оценки.

Вывод: проанализировав все возможные подходы и методы к оценке акций, Оценщик пришёл к выводу о невозможности применения методов затратного подходов в виду отсутствия необходимой информации об активах и обязательствах эмитента в полном объеме, и возможности применения метода дисконтирования дивидендов в рамках доходного подхода и фактического метода в рамках сравнительного подхода.

12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ФАКТИЧЕСКОГО МЕТОДА В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

При оценке Объекта оценки в рамках сравнительного подхода был применён фактический метод оценки ценных бумаг на основе данных по сделкам с акциями эмитента, активно участвующих в биржевых торгах.

При оценке Объекта оценки Оценщик руководствовался Порядком определения рыночной цены ценных бумаг, расчётной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в целях 23 главы налогового кодекса Российской Федерации, утверждённый Приказом ФСФР от 9 ноября 2010 года № 10-65/пз-н.

Согласно указанному документу рыночная стоимость ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке, определяется как средневзвешенная цена, рассчитываемая российским организатором торговли на рынке ценных бумаг (фондовой биржей) по итогам каждого торгового дня:

1) по сделкам, совершенным на торгах этого организатора торговли на рынке ценных бумаг (этой фондовой биржи) с ценными бумагами того же выпуска в течение торгового дня, если число указанных сделок составляет не менее десяти и их объем составляет не менее 500 тыс. рублей;

2) по последним десяти сделкам, совершенным на торгах этого организатора торговли на рынке ценных бумаг (фондовой биржи) с ценными бумагами того же выпуска в течение последних 90 торговых дней, если в течение торгового дня, по итогам которого рассчитывается рыночная цена, совершено менее десяти сделок с ценными бумагами того же выпуска, и объем последних десяти сделок составляет менее 500 тыс. рублей;

3) по последним сделкам, совершенным на торгах этого организатора торговли на рынке ценных бумаг (фондовой биржи) с ценными бумагами того же выпуска в течение последних 90 торговых дней, объем которых при совершении последней сделки составил 500 тыс. рублей или более, если объем сделок в течение торгового дня, по итогам которого рассчитывается рыночная цена, либо объем последних 10 сделок, совершенных в течение последних 90 торговых дней, но более чем за один торговый день, составил менее 500 тыс. рублей.

Информация по итогам сделок по данным Московской биржи с обыкновенными и привилегированными акциями ПАО «КГК» на дату оценки 05 октября 2020 года приведена в Таблице ниже:

Таблица 21

Данные об итогах торгов обыкновенных акций ПАО «КГК» на ММВБ на 05 октября 2020 года

Акции обыкновенные	
Наименование эмитента	ПАО «Курганская генерирующая компания»
Наименование ценной бумаги	обыкновенные именные акции
ISIN-код	RU000A0JP120
Код ценной бумаги	КГКС
Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации	1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
Дата торгов	05.10.2020
Количество сделок за день, шт.	9
Объём сделок за день, руб.	13 060
Средневзвешенная цена, руб.	54,5

Объемы торгов 05.10.2020

Рынок	Кол-во сделок	Объем сделок, шт	Объем сделок, руб
Основной рынок	9	240	13 060
Всего (без РЕПО)	9	240	13 060
Всего	9	240	13 060

05.10.2020

Идентификатор режима торгов	TQBR
Валюта в которой ведутся торги	-
Цена предторгового периода/Цена аукциона открытия	54
Цена сделки минимальная	54
Цена сделки максимальная	54,5
Цена последней сделки	54,5
Цена закрытия	54,5
Количество сделок за день, штук	9
Объем сделок за день, штук ценных бумаг	240
Объем сделок за день	13 060
Объем первой сделки	-
Объем последней сделки	-
Средневзвешенная цена	54,5
Рыночная цена (2), рублей	-
Рыночная цена (3), рублей	55,5
Признаваемая котировка, рублей	54,5
Объем сделок для расчета рыночной цены (2), рублей	0
Объем сделок для расчета рыночной цены (3), рублей	523 120
Объем сделок для расчета признаваемой котировки, рублей	0
3-х месячный среднедневной оборот по сделкам с паями	0

Данные отображаемые в виде "-" доступны для подписчиков или в бюллетенях

¶ Скачать итоги

Источник информации:

https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&code=KGKC&utm_source=www.moex.com&utm_term=kgkc

Таблица 22

Данные об итогах торгов привилегированных акций ПАО «КГК» на ММВБ на 05 октября 2020 года

Акции привилегированные	
Наименование эмитента	ПАО «Курганская генерирующая компания»
Наименование ценной бумаги	привилегированные именные акции
ISIN-код	RU000A0JP138
Код ценной бумаги	KGKCP
Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации	2-01-55226-E от 26.09.2006 г.
Дата торгов	05.10.2020
Количество сделок за день, шт.	48
Объем сделок за день, руб.	782 630
Средневзвешенная цена, руб.	55,5

Объемы торгов 05.10.2020

Рынок	Кол-во сделок	Объем сделок, шт	Объем сделок, руб
Основной рынок	48	14 040	782 630
Всего (без РЕПО)	48	14 040	782 630
Всего	48	14 040	782 630

05.10.2020

Идентификатор режима торгов	TQBR
Валюта в которой ведутся торги	-
Цена предторгового периода/Цена аукциона открытия	53
Цена сделки минимальная	53
Цена сделки максимальная	57
Цена последней сделки	54,5
Цена закрытия	54,5
Количество сделок за день, штук	48
Объем сделок за день, штук ценных бумаг	14 040
Объем сделок за день	782 630
Объем первой сделки	-
Объем последней сделки	-
Средневзвешенная цена	55,5
Рыночная цена (2), рублей	55,5
Рыночная цена (3), рублей	55,5
Признаваемая котировка, рублей	54,5
Объем сделок для расчета рыночной цены (2), рублей	782 630
Объем сделок для расчета рыночной цены (3), рублей	782 630
Объем сделок для расчета признаваемой котировки, рублей	782 630
3-х месячный средневзвешенный оборот по сделкам с паями	0

Данные отображаемые в виде "-" доступны для подписчиков или в бюллетенях

Источник информации: <https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&code=KGKCP>

Анализ сделок показал, что по итогам торгов на 05 октября 2020 года сделки по привилегированным акциям ПАО «КГК» превышали количество 10 штук и объём 500 тыс. руб., следовательно, в размере рыночной стоимости оцениваемой акции в рамках сравнительного подхода можно принять средневзвешенную цену, рассчитанную организатором торгов по итогам торгового дня, совпадающего с датой оценки, - 05 октября 2020 года (пп. 1 п. 2.1 Приказа ФСФР от 09.11.2010 г. № 10-65/пз-н).

В отношении сделок с обыкновенными акциями ПАО «КГК» анализ показал, что по итогам торгов 05 октября 2020 года они не превышали количество 10 штук и объём 500 тыс. руб., в связи с чем необходимо проанализировать итоги торгов по последним десяти сделкам, совершенным на торгах этого же организатора торговли на рынке ценных бумаг в течение последних 90 торговых дней, если в течение торгового дня, по итогам которого рассчитывается рыночная цена, совершено менее десяти сделок с ценными бумагами того же выпуска, и объём последних десяти сделок составляет не менее 500 тыс. рублей.

Анализ последних десяти сделок с обыкновенными акциями представлен в Таблице ниже:

Таблица 23

Итоги торгов по обыкновенным акциям ПАО «КГК» на ММВБ по данным последних сделок, количество которых превышает 10 штук и объёмом свыше 500 тыс. руб.

Акции обыкновенные	
Наименование эмитента	ПАО «Курганская генерирующая компания»
Наименование ценной бумаги	обыкновенные именные акции
ISIN-код	RU000A0JP120
Код ценной бумаги	KGKC
Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации	1-01-55226-E от 26.09.2006 г.
Период	11.09. – 05.10.2020

Количество сделок за период, шт.	300
Объём сделок за период, руб.	1 083 990
Средневзвешенная цена за каждый торговый день периода, рассчитанная организатором торгов, руб.	11.09. – 56,5 14.09. – 57,0 15.09. – 57,0 16.09. – 57,0 17.09. – 56,5 18.09. – 56,5 21.09. – 55,5 22.09. – 56,0 23.09. – 55,5 24.09. – 55,0 25.09. – 55,0 28.09. – 55,0 29.09. – 55,0 30.09. – 55,0 01.10. – 55,5 02.10. – 54,0 05.10. – 54,5
Среднеарифметическое значение средневзвешенной цены за период, руб.	55,68

Итоги торгов с 11.09.2020 по 05.10.2020									
Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объём	Ср.вз.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытия	
2020-10-05	KGKC	9	13 060	54,5	54	54	54,5	54,5	
2020-10-02	KGKC	19	67 025	54	55	53	55	54,5	
2020-10-01	KGKC	11	38 290	55,5	55,5	55	55,5	55	
2020-09-30	KGKC	20	17 110	55	55	55	55,5	55,5	
2020-09-29	KGKC	7	23 675	55	55,5	55	55,5	55,5	
2020-09-28	KGKC	10	31 400	55	55,5	55	55,5	55	
2020-09-25	KGKC	9	14 870	55	55,5	55	55,5	55,5	
2020-09-24	KGKC	24	67 320	55	55,5	55	55,5	55,5	
2020-09-23	KGKC	4	5 015	55,5	55,5	55,5	56,5	55,5	
2020-09-22	KGKC	6	6 140	56	55,5	55,5	56,5	56,5	
2020-09-21	KGKC	12	27 300	55,5	56,5	55,5	56,5	56,5	
2020-09-18	KGKC	4	3 960	56,5	57	56	57	57	
2020-09-17	KGKC	8	32 640	56,5	56	56	57	57	
2020-09-16	KGKC	10	19 875	57	57	56	57,5	56,5	
2020-09-15	KGKC	7	20 515	57	56,5	56,5	57	57	
2020-09-14	KGKC	20	52 345	57	56,5	56,5	57,5	57	
2020-09-11	KGKC	120	663 965	56,5	59	55	60,5	56,5	

Источник информации:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=KGKC&boardgroupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2020-04-03&date_till=2020-04-13

На основании проведённого анализа и расчётов была определена стоимость **обыкновенных и привилегированных именных акций ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., с номерами государственной регистрации 1-01-55226-Е и 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г. в рамках применения сравнительного подхода, которая на дату оценки 05.10.2020 года с учетом допущений составляет 55,68 рублей за одну обыкновенную акцию и 55,5 рублей за одну привилегированную акцию.**

13. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДОХА

13.1. ПОРЯДОК ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ К ОЦЕНКЕ АКЦИЙ

Оценка стоимости методом дисконтированных денежных потоков (DCF) в общем виде при оценке любых видов имущества, в том числе и оценка стоимости акций методом дисконтирования дивидендов (DDM), который является аналогом метода DCF, предусматривает выполнение следующих этапов:

1. выбор длительности прогнозного периода;
2. выбор вида (типа) денежного потока, который будет использован для расчёта;
3. расчёт денежного потока для каждого года прогнозного периода;
4. определение ставки дисконтирования;
5. расчёт остаточной (терминальной) стоимости (стоимости денежных потоков в постпрогнозном периоде);
6. расчёт текущей стоимости будущих денежных потоков, суммарное значение их остаточной стоимости.

Общий вид модели дисконтирования дивидендов DDM выглядит как:

$$P_0 = \frac{\text{div}_1}{1+k} + \frac{\text{div}_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{\text{div}_n}{(1+k)^n},$$

где: **div** — ожидаемые дивиденды на акцию

k — ставка дисконтирования

P — справедливая цена акции

13.2. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ МЕТОДОМ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

1. Выбор длительности прогнозного периода

В качестве прогнозного периода принимается период, который должен продолжаться до тех пор, пока темпы роста денежных потоков не стабилизируются.

В российской практике оценки бизнеса принято считать продолжительность прогнозного периода равным 3-5 годам. Как известно, степень достоверности прогнозных данных снижается с течением времени, а с учётом нестабильной ситуации в экономике России этот период существенно увеличен быть не может.

В рамках метода дисконтирования дивидендов дисконтируется денежный поток по дивидендным выплатам на 1 акцию, поэтому в качестве периода прогнозирования был выбран дивидендный период. На основании данных дивидендной истории ПАО «КГК» было определено, что дивидендным периодом является календарный год. Период дивидендных выплат начинается с даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов. Согласно годовым отчетам ПАО «КГК» за период с 2014-2018 г.г., дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, установлена 14 июня каждого года, следующего за отчетным, по итогам которого принято решение по выплате дивидендов.

Общим собранием акционеров ПАО «Курганская генерирующая компания» от 19.06.2020 года было принято решение рассмотреть вопрос о распределении чистой прибыли Общества по итогам 2019 года и объявлении дивидендов после окончания действия моратория на выплату дивидендов и распределение прибыли между акционерами системообразующих компаний, введенного Правительством РФ. Мораторий был введен Постановлением Правительства РФ от 20.05.2020 № 712 «О внесении изменений в некоторые акты Правительства РФ», в соответствии с которым запрещено системообразующим предприятиям, получившим льготный кредит на пополнение оборотных средств, выплачивать дивиденды в течение периода субсидирования, за

исключением случаев, предусмотренных отдельными решениями Правительства РФ. Максимальный период субсидирования согласно п. 4д) Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским кредитным организациям на возмещение недополученных ими доходов по кредитам, выданным в 2020 году системообразующим организациям на пополнение оборотных средств, утв. Постановлением Правительства РФ от 24 апреля 2020 № 582 (с учетом изменений, внесенных Постановлением Правительства РФ от 20.05.2020 № 712), составляет 12 месяцев, заканчивающийся не позднее 31 декабря 2021 года.

На основании вышеизложенной информации можно предположить, что мораторий на выплату дивидендов будет действовать в отношении системообразующих компаний до 31 декабря 2021 года. Следовательно, решение о распределении прибыли за 2019 и 2020 год будет принято не ранее 31 декабря 2021 года.

Таким образом, в рамках настоящей оценки первый прогнозный период равен периоду от даты оценки до 31 декабря 2021 года – даты возможного принятия решения о распределении прибыли по итогам 2019 и 2020 годов – 453 дня или 1,2410 в годовом выражении. Длительность каждого из последующих прогнозных периодов равна одному календарному году, по результатам которого принимается решение о выплате и размере дивидендных выплат. Т.е., длительность 1-го прогнозного периода составляет 1,2410, 2-го прогнозного периода – 2,2410, 3-го прогнозного периода 3,241 и т.д.

В рамках настоящей оценки длительность прогнозного периода определена в размере 3 лет – с 2020 по 2023 год включительно. Выбор продолжительности прогнозного периода обусловлен следующими предпосылками:

1. В результате анализа внешних факторов, которые могут оказать влияние на стоимость Объекта оценки (см. раздел 10 настоящего Отчёта), было выявлено, что изменения в энергетической отрасли, в рамках которой функционирует компания-эмитент, тесно связаны с изменениями темпов роста экономики в целом. Энергопотребление, от объема которого зависит доход компаний энергетической отрасли, является индикатором деловой активности экономики, основным показателем которой является ВВП.
2. Прогнозы относительно динамики российского ВВП ограничиваются 2022 годом, после чего произойдет стабилизация экономики страны после кризиса, вызванного пандемией коронавируса COVID-2019, рост ВВП прогнозируется в размере 1,8-2,0% в годовом выражении.

Таким образом, длительность прогнозного периода выбрана в соответствии с экспертными прогнозами, имеющимися в открытом доступе на период проведения настоящей оценки, по динамике ВВП до момента его стабилизации с 2023 года включительно. Таким образом, длительность прогнозного периода состоит из 4-х периодов:

1-й прогнозный период - с даты оценки 05.10.2020 до 31.12.2020 г.г. – 1,2410 года;

2-й прогнозный период – 2021 год – 2,2410;

3-й прогнозный период – 2022 год – 3,2410;

4-й прогнозный период – 2023 год – 4,2410.

Дисконтирование производится на конец каждого прогнозного периода.

2. Выбор вида денежного потока

Согласно информации, содержащейся в годовых отчётах компании-эмитента, опубликованных на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=2>, за период с 2014 по 2018 год Обществом регулярно выплачивались дивиденды в следующем размере:

Таблица 24

Дивидендный период	Дивиденды по обыкновенным акциям, руб. на 1 акцию	Дивиденды по привилегированным акциям, руб. на 1 акцию	Всего дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям, руб.	Чистая прибыль, руб.	Дивиденды к чистой прибыли, %
2014	0,3652	0,3665	49989903,67	52751000,00	94,77
2015	0,4773	0,4778	65315880,87	68764000,00	94,99
2016	2,0943	2,0963	286562204,42	301715000,00	94,98
2017	2,6699	2,6724	365409113,80	384641000,00	95,00
2018	2,2075	2,2075	302086066,00	308906000,00	97,79

Решение по итогам отчетного периода за 2019 год, как уже указывалось выше, предположительно будет принято 31 декабря 2021 года по окончании действия моратория на выплату дивидендов системообразующими компаниями, являющимися получателями государственных субсидий на пополнение оборотных средств.

Размер дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям зависит от размера чистой прибыли, полученной компанией-эмитентом за отчетный период (год). Коэффициент выплаты дивидендов, который определяется как соотношение объема выплаченных дивидендов к чистой прибыли, который в среднем за анализируемый период составил 95,5%. Данный показатель для российских компаний-эмитентов является приемлемым, что подтверждает рыночная информация по размерам выплачиваемых дивидендов в соотношении с показателем чистой прибыли эмитентов.

Так как размер дивидендов напрямую зависит от размера прибыли после налогообложения, полученной компанией-эмитентом за отчетный период, в качестве прогнозируемого денежного потока был выбран показатель чистой прибыли.

Для более достоверного построения прогноза денежного потока по чистой прибыли необходимо спрогнозировать поток валовых доходов и величины затрат. Прогноз валовых доходов и величины затрат производится на основе ретроспективной развернутой финансовой информации, общеэкономических перспектив развития отрасли с учетом конкуренции, спроса на товары, работы, услуги, плановых показателей менеджмента, анализ постоянных и переменных издержек, условия привлечения кредитных средств, план по капиталовложениям, начисленная амортизация и т.д.

В виду того, что информация о финансовом состоянии компании-эмитента, имеющаяся в открытом доступе и доступная оценщику, носит ограниченный характер, что не позволяет достоверно спрогнозировать валовые доходы и величину затрат (например, невозможность выявления постоянных и переменных (разовых) доходов и расходов, отсутствие в открытом доступе плановых показателей от менеджмента компании в отношении финансовых показателей и капиталозатрат на ближайшее время). В связи этим прогноз денежных потоков по чистой прибыли в рамках настоящей оценки был построен на основании ретроспективных данных по полученной компанией валовой выручке на допущении того, что в прогнозный период существенных структурных изменений в показателях денежных потоков и оттоков не произойдет.

Для построения прогноза показателя чистой прибыли были проанализированы отчеты о финансовых результатах в составе годовой финансовой отчетности за период, соответствующий периоду регулярных дивидендных выплат, с 2014 по 2018 годы.

Таблица 25

Показатель	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Выручка, тыс. руб.	6 605 141	6 793 683	7 061 639	7 270 923	7 580 919	7 636 591
Темп роста выручки, %		2,85	3,94	2,96	4,26	0,74
Чистая прибыль, тыс. руб.	52 751	68 764	301 715	384 641	308 906	325 261
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	0,8	1,01	4,27	5,29	4,07	4,26

Как видно из представленных в Таблице данных при относительно равномерных показателях полученной выручки по основным видам деятельности показатель чистой прибыли резко различается: до 2016 года рентабельность продаж по чистой прибыли составляла 0,8% в 2014 году и 1,01% в 2015 году, с 2016 года этот показатель увеличился до 4,27%, в 2017 году – 5,29%, в 2018 году – 4,07%, в 2019 году – 4,26%. Анализ структуры отчётов о финансовых результатах за указанный период показал, что в 2016 году по сравнению с аналогичным периодом предыдущего и 2014 годов при сохранении производственных мощностей возросли прочие доходы общества. На основании данных бухгалтерской отчётности, опубликованной компанией-эмитентом на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс, установить с чем связан существенный рост в составе прочих доходов не представляется возможным. С 2016 года структура и размеры показателей, формирующих финансовый результат компании, оставались на сопоставимом уровне без резких изменений.

На основании этого для прогнозирования будущих потоков чистой прибыли на основе ретроспективной информации были использованы данные по среднему показателю рентабельности продаж по чистой прибыли за период 2016 по 2019 год – 4,47%.

При отсутствии официальных прогнозов от органов государственной власти по основным экономическим индикаторам развития страны в условиях пандемии, для построения денежных потоков в рамках применения доходного подхода Оценщиком были использованы прогнозные данные из альтернативных источников на допущении того, что данные сценарные условия социально-экономического и отраслевого развития, являются корректными для оценки их влияния на стоимость Объекта оценки, и при развитии ситуации по иному сценарию результат оценки может быть иным (см. п. 17 раздела 6 настоящего Отчёта).

В рамках настоящего Отчёта для построения денежного потока были использованы данные, содержащиеся в официальном Прогнозе социально-экономического развития РФ на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов, опубликованном на сайте Минэкономразвития РФ 26 сентября 2020 года. Темпы роста выручки ПАО «КГК» в прогнозном периоде были приняты в размере прогнозных темпов роста индексов промышленного производства по виду экономической деятельности «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха»:

Министерство экономического развития Российской Федерации							
Прогноз индексов промышленного производства (Базовый вариант)							
Вид экономической деятельности	Код по ОКВЭД 2	2019	2020	2021	2022	2023	2023/ 2019
Производство - всего	ВСДЕ	102,3	95,9	102,6	103,6	102,3	104,3
Производство кожи и изделий из кожи	15	99,4	85,0	104,8	104,5	105,2	97,9
Обработка древесины и производство изделий из дерева и пробки, кроме мебели, производство изделий из соломки и материалов для плетения	16	104,3	96,0	106,3	105,2	104,9	112,6
Производство бумаги и бумажных изделий	17	101,7	102,0	102,7	102,8	103,4	111,4
Деятельность полиграфическая и копирование носителей информации	18	93,5	95,2	103,0	100,0	100,5	98,5
Производство кокса и нефтепродуктов	19	102,2	100,8	101,9	102,1	102,5	107,5
Производство химических веществ и химических продуктов	20	102,7	104,0	105,9	106,3	106,6	124,9
Производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях	21	121,6	114,0	107,5	107,7	107,9	142,4
Производство резиновых и пластмассовых изделий	22	101,0	101,4	103,0	103,4	104,2	112,5
Производство прочей неметаллической минеральной продукции	23	104,2	97,5	103,2	102,9	103,1	106,7
Производство металлургическое	24	101,6	97,0	100,2	100,8	101,0	99,0
Производство готовых металлических изделий, кроме машин и оборудования	25	104,7	97,2	103,2	101,4	101,8	103,5
Производство компьютеров, электронных и оптических изделий	26	113,2	98,2	108,4	106,3	106,8	120,8
Производство электрического оборудования	27	101,0	93,7	108,0	102,1	102,4	105,8
Производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки	28	105,8	101,2	101,9	102,1	102,5	107,9
Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов	29	99,7	82,0	106,7	106,8	106,4	99,4
Производство прочих транспортных средств и оборудования	30	102,3	82,0	104,0	103,0	103,4	90,8
Производство мебели	31	100,5	99,7	101,8	102,0	103,0	106,6
Производство прочих готовых изделий	32	93,0	90,2	100,4	101,9	103,3	95,3
Ремонт и монтаж машин и оборудования	33	85,2	93,3	104,5	103,8	104,3	105,5
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	D	100,0	97,2	103,0	101,5	101,6	103,3
Водоснабжение; Водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	E	94,8	95,0	102,8	100,8	101,4	99,8
Производство продукции сельского хозяйства		104,0	101,0	102,1	102,1	102,1	107,5

Источник информации:

https://www.economy.gov.ru/material/news/maksim_reshetnikov_predstavil_v_pravitelstve_rf_srednesrochnyy_prognoz_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_strany.html

Темп роста в постпрогнозном периоде был принят на уровне долгосрочного прогноза Минэкономразвития по темпу роста ВВП в размере 2,5% (консервативный вариант прогноза).

Прогноз показателя чистой прибыли на основе вышеуказанных данных представлен в Таблице:

Таблица 26

Денежный поток / формула расчётов	2019, факт	2020 прогноз, тыс. руб.	2021 прогноз, тыс. руб.	2022 прогноз, тыс. руб.	2023 прогноз, тыс. руб.	Пост прогнозный период
Прогноз выручки: выручка предыдущего аналогичного периода*темп роста выручки	7 636 591	7 422 766	7 645 449	7 760 131	7 884 293	2,5
Темп роста к предыдущему периоду, %		-2,8	3,0	1,5	1,6	
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	4,26	4,47	4,47	4,47	4,47	
Прогноз показателя чистой прибыли	325 261	331 798	341 752	346 878	352 428	

Таким образом, расчёт будущих дивидендных выплат построен на основе двух показателей:

1. Прогноз показателя чистой прибыли.

2. Коэффициент дивидендных выплат (DPR), который в среднем за анализируемый период дивидендной истории ПАО «КГК» составил 95,5%, на допущении, что данный показатель останется неизменным в прогнозируемом будущем. Данный показатель для российских компаний-эмитентов является приемлемым, что подтверждает рыночная информация по размерам выплачиваемых дивидендов в соотношении с показателем чистой прибыли эмитентов.

3. Расчёт ставки дисконтирования

Ставка дисконтирования – ожидаемая ставка дохода на вложенные инвестиции в сопоставимые по уровню риска объекты инвестирования.

Для расчёта ставки дисконтирования была использована модель кумулятивного построения методом **build-up**¹⁰. По данной модели ставка дисконтирования рассчитывается как

$$R = R_f + ERP + SRP,$$

где:

R_f - безрисковая ставка доходности на дату оценки;

ERP - премия за риск вложения в акции (риск акционеров);

SRP - премия за специфический риск бизнеса.

Безрисковая ставка (Risk Free Rate) – это норма прибыли, которая может быть получена по финансовому инструменту, кредитный риск которого равен нулю. В качестве безрисковой ставки могут быть использованы значения следующих показателей:

1. Доходность по банковским вкладам;
2. Доходность по государственным ценным бумагам;
3. Ключевой ставки ЦБ РФ;
4. Процентной ставки по межбанковским кредитам.

¹⁰ Источник информации: Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016.

Доходность по банковским вкладам на дату оценки была определена по данным сервиса ООО ИА «Банки.ру» по 10-ти крупнейшим российским банкам:

место	название банка лицензия №, Регион	показатель, тыс. рублей		изменение	
		Сентябрь, 2020	Август, 2020	тыс. рублей	%
1	СберБанк лицензия № 1481, Москва и обл.	32 520 553 846	32 038 692 505	+481 861 341	+1,50%
2	ВТБ лицензия № 1000, Санкт-Петербург и обл.	15 885 733 519	15 812 570 376	+73 163 143	+0,46%
3	Газпромбанк лицензия № 354, Москва и обл.	7 304 301 217	7 464 298 277	-159 997 060	-2,14%
4	Национальный Клиринговый Центр лицензия № 3466, Москва и обл.	4 876 541 776	4 758 431 795	+118 109 981	+2,48%
5	Альфа-Банк лицензия № 1326, Москва и обл.	4 175 964 790	4 045 250 732	+130 714 058	+3,23%
6	Россельхозбанк лицензия № 3349, Москва и обл.	3 667 162 990	3 669 968 288	-2 805 298	-0,08%
7	Московский Кредитный Банк лицензия № 1978, Москва и обл.	2 900 072 045	2 897 123 280	+2 948 765	+0,10%
8	Банк Открытие лицензия № 2209, Москва и обл.	2 763 361 104	2 860 035 302	-96 674 198	-3,38%
9	Совкомбанк лицензия № 963, Костромская обл.	1 602 061 927	1 592 289 496	+9 772 431	+0,61%
10	Росбанк лицензия № 2272, Москва и обл.	1 401 851 051	1 432 371 007	-30 519 956	-2,13%

Источник информации: <https://www.banki.ru/banks/ratings/>

Ставки по вкладам на срок, сопоставимый со сроком прогнозирования в рамках настоящего расчета, по 10-ти крупнейшим российским банкам (в соответствии с рейтингом сервиса Banki.ru по итогам сентября 2020 года) составили:

Таблица 27

№ п/п	Банк	Срок вклада, дней	Максимальная эффективная ставка, %
1	Сбербанк России	1095	3,67
2	ВТБ	от 30	5,50
3	Газпромбанк	от 30	4,00
4	Национальный Клиринговый Центр	-	-
5	Альфа-Банк	от 30	3,98
6	Россельхозбанк	от 30	4,25
7	Московский кредитный банк	-	-
8	Банк «ФК Открытие»	от 30	5,62
9	Совкомбанк	от 31 до 1095	4,20
10	Росбанк	от 91 до 1094	3,70
Среднее значение			4,365

При выборе в качестве безрисковой ставки значение **доходности по государственным ценным бумагам**, безрисковая ставка, как правило, соотносится с доходностью ОФЗ – облигаций федерального займа. Данные долговые обязательства выпускаются Министерством финансов РФ и имеют максимальную степень финансовой надежности, но при этом, в условиях финансового кризиса ставка доходности ОФЗ сильно меняется. Так, за период с 1 января по 05 октября 2020 года значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций, срок до погашения которых сопоставим с периодом прогнозирования денежных потоков в рамках настоящего Отчёта – 3 года, изменялось от 4,60 до 7,90%¹¹ (разница между нижней и верхней границей указанного

¹¹ Источник информации:

https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=01.01.2020&UniDbQuery.To=05.10.2020

диапазона составляет 3,30%), что связано с волатильностью фондового рынка в условиях текущего экономического кризиса. За аналогичный период прошлого года значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций изменялось от 6,60 до 8,14%¹² (разница между нижней и верхней границей указанного диапазона составляет 1,54%), что связано с функционированием фондового рынка в более устойчивых экономических условиях.

По состоянию на дату оценки – 05.10.2020 года, значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций, срок погашения которых соразмерен с периодом прогнозирования – 3 года, составляет 4,98%.

Ключевая ставка – это процентная ставка по основным операциям ЦБ РФ по регулированию ликвидности банковского сектора. Является индикатором денежно-кредитной политики. Ключевая ставка – это минимальный процент, под который ЦБ кредитует коммерческие банки, и максимальный процент, под который в ЦБ размещаются средства на депозиты.

По состоянию на дату оценки – 05.10.2020 года, значение ключевой ставки ЦБ РФ составляет 4,25%.

Следующий способ оценки безрисковой процентной ставки – это соотнесение со ставками по межбанковским кредитам – MIBOR, MIBID, MIACR. Данные ставки рассчитываются ЦБ РФ с 1996 г. и представляют собой средние кредиты ведущих банков РФ для других банков.

Последние данные по межбанковским кредитным ставкам были опубликованы на сайте ЦБ РФ по состоянию за июнь 2020 года. По состоянию на указанную дату среднемесячная фактическая ставка по кредитам в рублях, предоставленным московскими банками российским банкам с высоким кредитным рейтингом (MIACR-IG) на срок от 181 дн. до 1 года, составила 5,31%:

Среднемесячные фактические ставки по кредитам в рублях, предоставленным московскими банками						
<small>(MIACR - Moscow InterBank Actual Credit Rate) (в процентах годовых)</small>						
Дата	1 день	от 2 до 7 дн.	от 8 до 30 дн.	от 31 до 90 дн.	от 91 до 180 дн.	от 181 дн. до 1 года
сентябрь 2020 г.	4,17	4,20	4,19	4,23	4,61	–
август 2020 г.	4,16	4,14	4,24	4,27	–	–
июль 2020 г.	4,23	4,18	4,40	5,07	–	–
июнь 2020 г.	4,99	4,86	4,70	4,46	–	5,31
май 2020 г.	5,47	5,46	5,59	–	–	–
апрель 2020 г.	5,99	5,85	5,88	–	–	6,60
март 2020 г.	5,79	5,86	5,99	6,72	4,38	6,77
февраль 2020 г.	5,94	5,84	6,00	6,07	–	–
январь 2020 г.	6,04	5,96	6,10	–	–	–
декабрь 2019 г.	6,15	6,25	6,28	6,35	6,56	7,16
ноябрь 2019 г.	6,46	6,51	6,51	6,74	–	–
октябрь 2019 г.	6,79	6,74	6,86	6,89	–	–
сентябрь 2019 г.	6,86	6,87	7,13	6,96	–	–

Источник информации: http://www.cbr.ru/hd_base/mkr/mkr_months/

В Таблице ниже приводится сравнение значений безрисковой ставки, рассчитанной в соотношении к вышеуказанным показателям:

¹² Источник информации:

https://cbr.ru/hd_base/zcys_params/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=01.01.2019&UniDbQuery.To=05.10.2019

№ п/п	Метод расчета безрисковой ставки	Размер безрисковой процентной ставки, %
1	Доходность по банковским вкладам	4,365
2	Доходность по государственным ценным бумагам	4,98
3	Ключевая ставка ЦБ	4,25
4	Процентная ставка по межбанковским кредитам	5,31

С точки зрения эффективности инвестиций необходимо учитывать минимальный уровень безрисковой ставки как критерий исключения неэффективных инвестиций. В связи с этим, в качестве безрисковой ставки в рамках настоящего расчёта использовалось минимальное значение в размере ключевой ставки ЦБ по состоянию на дату оценки – 05.10.2020 года, составляющее 4,25%.

Премия за риск вложения в акции (риск акционеров) ERP определяет риск акционеров по сравнению с государственными безрисковыми ценными бумагами и рассчитывается как:

$$ERP = R_m - R_{f2}, \text{ где:}$$

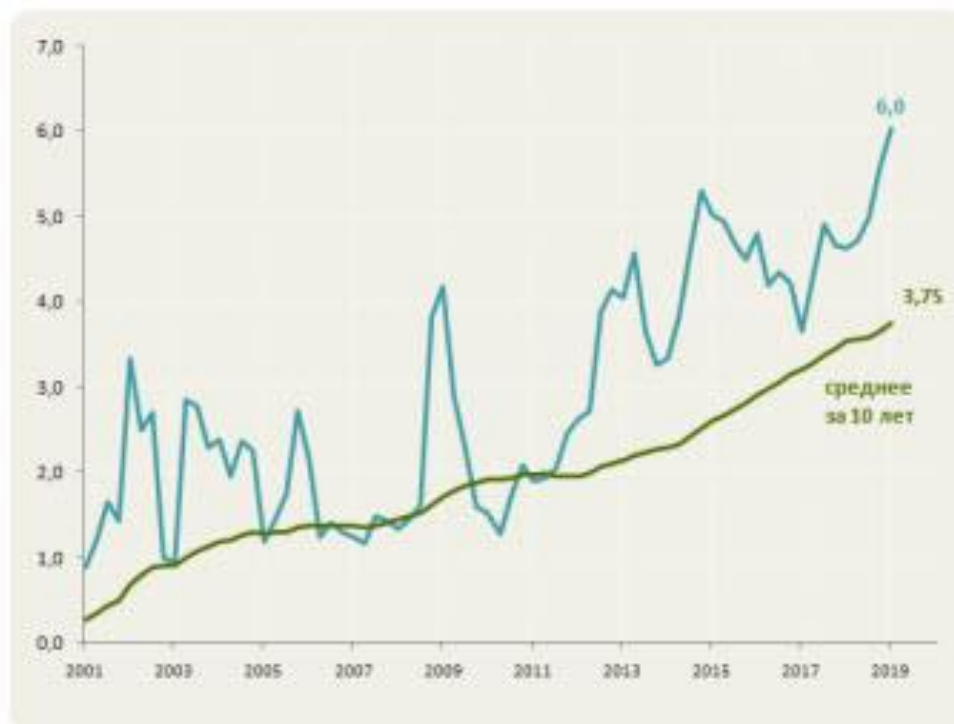
R_m – ожидаемая доходность рынка акций;

R_{f2} – безрисковая ставка, рассчитываемая как историческая доходность государственных облигаций.

Доходность российского рынка акций складывается из ожидаемого темпа роста прибыли компаний (номинального ВВП), дивидендной доходности акций, а также доходности от эффекта возвращения индикатора Цена/Прибыль к целевому уровню в течение прогнозируемого периода.

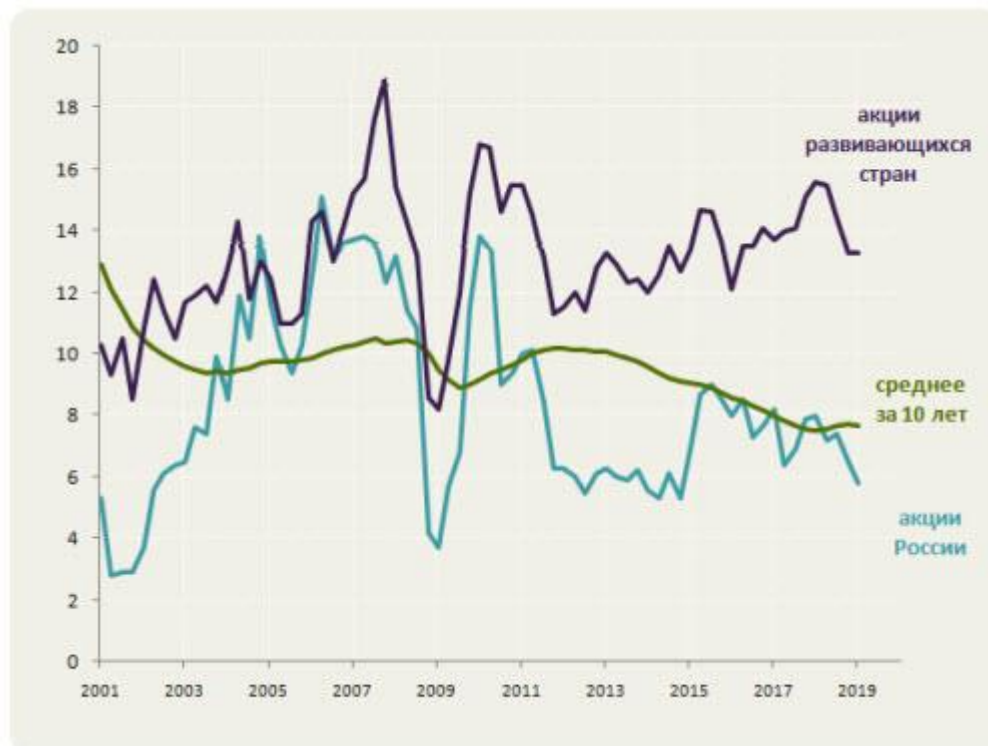
В размере ожидаемого долгосрочного темпа роста прибыли компаний был принят прогноз ВВП в размере 2,8%, на уровень которого выйдет экономика России после преодоления кризиса, вызванного пандемией COVID-2019, после 2023 года по консервативному варианту сценария.

В качестве показателя дивидендной доходности рынка в виду отсутствия соответствующих экспертных прогнозов по причине нестабильной ситуации в экономике и на финансовых рынках на текущий момент был использован прогнозный показатель дивидендной доходности российского рынка акций на ближайшие 3-5 лет, построенный на основе исторической дивидендной доходности за последние 10 лет с помощью тренда, который составил 3,75%:



Источник информации: <https://www.finam.ru/analysis/marketnews/dividendnaya-doxodnost-rossiyskogo-rynka-akciiy-odna-iz-samyx-vysokix-v-mire-20190204-14400/>

Мультипликатор P/E российских акций составляет 5,8, что в 2 раза ниже показателя развивающихся стран. Таргет для показателя - среднее значение за 10 лет. Его уровень в 7,7 означает среднегодовую ожидаемую доходность на уровне 4,1%.



Источник информации: <https://www.finam.ru/analysis/marketnews/dividendnaya-doxodnost-rossiyskogo-rynka-akciiy-odna-iz-samyx-vysokix-v-mire-20190204-14400/>

Таким образом, ожидаемая доходность рынка акций в 3-х летней перспективе составит: $1,00\% + 3,75\% + 4,1\% = 8,85\%$.

Историческая доходность 3-х летних государственных облигаций (срок, сопоставимый со сроком прогнозирования) за период с 01.01.2020 года до даты оценки – 05.10.2020 года составила в среднем **5,15%**:

Прошлые данные доходности облигаций Россия 3-летние

Временной период:

Месяц

Скачать данные

01/01/2020 - 05/10/2020

Дата	Цена	Откр.	Макс.	Мин.	Изм. %
Окт. '20	4,720	4,785	4,785	4,675	-1,26%
Сент. '20	4,780	4,655	4,840	4,530	3,69%
Авг. '20	4,610	4,590	4,820	4,460	0,44%
Июль '20	4,590	4,750	4,780	4,400	-0,86%
Июнь '20	4,630	4,890	5,020	4,490	-2,73%
Май '20	4,760	5,420	5,600	4,640	-12,01%
Апр. '20	5,410	6,530	6,700	5,370	-17,15%
Март '20	6,530	5,880	7,990	5,520	11,24%
Февр. '20	5,870	5,670	5,950	5,400	4,82%
Янв. '20	5,600	5,680	5,800	5,510	-1,41%
Максимум: 7,990	Минимум: 4,400	Разница: 3,590	Среднее: 5,150	Изм. %: -16,901	

Источник информации: <https://ru.investing.com/rates-bonds/russia-3-year-bond-yield-historical-data>

Таким образом, премия за риск вложения в акции (риск акционеров) ERP для расчёта ставки дисконтирования для оцениваемых акций составит $8,85\% - 5,15\% = 3,7\%$.

Премия за специфический риск бизнеса SRP включает следующие риски: размер бизнеса, отраслевые риски, специфические риски

Каждый специфический риск увеличивает суммарную ставку на определенную величину, и общая премия получается путем сложения отдельных факторов. Классификация специфических рисков и диапазон ставок по ним представлены в Таблице ниже:

Таблица 29

Риски	Размер премии	Критерии для определения размера премии
Размер компании (численность, выручка, валюта баланса)	0-5%	Премия за размер для компаний, чьи акции активно торгуются на биржевом рынке, рассчитываются на основе капитализации. Для компаний, чьи акции неактивно участвуют в биржевых торгах, размер компании определяется по следующим факторам: - численность персонала; - объём выручки; - валюта баланса
Доходы: рентабельность и предсказуемость	0-5%	Уровень рентабельности деятельности в сравнении с отраслевыми показателями, возможность прогнозирования основных финансовых показателей
Вероятность банкротства	0-5%	Оценивается по результатам финансового анализа
Влияние государства на тарифы	0-5%	Уровень участия государства в ценообразовании на выпускаемую продукцию (товары, услуги)
Изменение цен на сырье, материалы, энергию, комплектующие	0-5%	Степень зависимости финансовых показателей деятельности от изменения цен на сырье, материалы, ресурсы, используемые для производства продукции, работ, услуг
Управленческий риск	0-5%	Смена руководящего состава в ближайшем будущем
Диверсификация производственная и территориальная	0-5%	Возможность расширения ассортимента выпускаемой продукции и переориентация рынков сбыта с точки зрения географического фактора
Диверсификация клиентуры	0-5%	Расширение рынков сбыта за счёт других секторов
Влияние сезонности спроса на продукцию	0-5%	Влияние сезонного фактора на выручку компании

Так как большая часть факторов риска рассчитывается относительно общеотраслевых показателей, необходимо провести сравнение компании-эмитента, чьи акции являются объектом оценки в рамках настоящего отчета, с компаниями, функционирующими в той же отрасли и чьи акции активно торгуются на биржевом рынке. Для анализа были использованы данные годовой финансовой отчетности за 2019 года, размещенные в открытом доступе компаниями-эмитентами.

Таблица 30

Компания-эмитент	Отраслевые показатели									
	Виды деятельности	Размер (численность)	Размер (наличие филиалов)	Производственная мощность	Показатели выручки/прибыли, тыс. руб.	Валюта баланса, тыс. руб.	Собственный капитал	Структура собственного капитала	Показатели прибыльности	Фаза экономического развития (жизненный цикл)
ПАО КГК	Производство электрической и тепловой энергии	2 147	3	Эл./эн. 473,232 МВт Тепл./эн. 2024,7 Гкал/ч	7 636 591 325 261	10 301 648	6 095 550	Уставный капитал 16,17% Переоценка 97,60% Резервный капитал 0,81% Непокрытый убыток (-14,58%)	Общая рентабельность 4,29% Рентабельность продаж 6,35% Рентабельность собственного капитала 6,74%	Этап формализации деятельности — период стабилизации роста (развития), (формализация ролей, стабилизация структуры, акцент на эффективность)
ПАО ОГК-2	Производство электрической и тепловой энергии	8 261	13	Эл./эн. 18 998 МВт Тепл./эн. 4 162 Гкал/ч	134 246 886 11 851 697	215 670 309	139 810 984	Уставный капитал 28,65% Переоценка 0,15% Добавочный капитал 39,19% Резервный капитал 1,43% Нераспределённая прибыль 30,58%	Общая рентабельность 11,93% Рентабельность продаж 16,22% Рентабельность собственного капитала 8,47%	Этап формализации деятельности
ПАО ТГК-1	Производство электрической и тепловой энергии	6 473	4	Эл./эн. 6 950 МВт Тепл./эн. 13 646 Гкал/ч	90 836 923 9 494 581	131 369 736	104 835 697	Уставный капитал 36,77% Переоценка 9,15% Добавочный капитал 22,21% Резервный капитал 1,84% Нераспределённая прибыль 30,04%	Общая рентабельность 12,78% Рентабельность продаж 13,04% Рентабельность собственного капитала 7,23%	Этап формализации деятельности
ПАО	Производство	7 922	15	Эл./эн. 12	189 781 589	321 467 633	264 983 792	Уставный капитал	Общая	Этап

Мосэнерго	электрической и тепловой энергии			873 МВт Тепл./эн. 42 761 Гкал/ч	16 464 469			15,00% Переоценка 26,34% Добавочный капитал 20,24% Резервный капитал 0,75% Нераспределённая прибыль 37,67%	рентабельность 10,51% Рентабельность продаж 9,24% Рентабельность собственного капитала 6,21%	формализации деятельности
ПАО Энел Россия	Производство электрической и тепловой энергии	2 403	5	Эл./эн. 9 428,7 МВт Тепл./эн. 2 382 Гкал/ч	73 947 884 (-12 190 933)	75 533 590	49 332 088	Уставный капитал 71,70% Добавочный капитал 14,89% Резервный капитал 3,59% Нераспределённая прибыль 9,82%	Общая рентабельность - 20,41% Рентабельность продаж 14,28% Рентабельность собственного капитала -24,71%	Этап формализации деятельности

На основании данных факторов риска была рассчитана премия за специфический риск бизнеса SRP для компании-эмитента, чьи акции являются Объектом оценки в рамках настоящего Отчёта:

Таблица 31

Риски	Размер премии для ПАО «КГК»	Комментарии
Размер компании (численность, выручка, валюта баланса)	5,0	Оценка данного фактора производилась на основе сравнительного анализа компании-эмитента с предполагаемыми компаниями, осуществляющими деятельность в той же отрасли и чьи акции активно участвуют в биржевых торгах, представленными в Таблице 31. Показатели по численности персонала, объёму выручки и валюте баланса для оцениваемой компании оказались самыми низкими по сравнению с показателями предполагаемых компаний-аналогов, поэтому данному фактору был присвоен максимальный размер риска
Доходы: рентабельность и предсказуемость	3,0	По показателям рентабельности деятельности компания-эмитент в сравнении с предполагаемыми компаниями-аналогов, сравнительный анализ которых представлен в Таблице 31 настоящего Отчёта, находится на среднем уровне по отраслевой рентабельности, поэтому данному фактору был присвоен средний размер риска
Вероятность банкротства	1,0	По результатам финансового анализа ПАО «КГК» по оценке вероятности банкротства – вероятность банкротства мала, поэтому данному фактору был присвоен минимальный размер риска
Влияние государства на тарифы	5,0	Государство принимает непосредственное участие в формировании цен в электроэнергетике, уровень риска высокий
Изменение цен на сырье, материалы, энергию, комплектующие	4,0	В условиях нестабильной экономики для каждой отрасли производства есть риск повышения цен на сырье, материалы, энергию, комплектующие, уровень риска выше среднего
Управленческий риск	3,0	Действующий на момент проведения оценки руководитель ПАО «КГК» исполняет должностные обязанности в течение 3-х лет, с связи с недостаточностью опыта руководства, но имеющимся опытом работы на данном предприятии, уровень риска средний
Диверсификация производственная и территориальная	2,0	Так как объекты выработки электрической и тепловой энергии являются узкоспециализированными производственными объектами, возможность производственной диверсификации отсутствует, но есть возможность географического

		расширения рынков сбыта, уровень риска ниже среднего
Диверсификация клиентуры	2,0	Расширение рынков сбыта за счёт других секторов, например, за счёт выхода на розничный рынок без посредников, уровень риска ниже среднего
Влияние сезонности спроса на продукцию	4,0	Сезонный фактор оказывает влияние на объём поставляемой электрической и тепло энергии, но при этом влияние сезонности регулируется дифференциацией тарифов, уровень риска выше среднего
Суммарная оценка факторов риска	29,0	
Количество факторов	9,0	
Размер премии за специфический риск бизнеса SRP	$29/9 = 3,22$	

Таким образом, ставка дисконтирования дивидендов для оцениваемых акций составит:

$$R = 4,25\% + 3,7\% + 3,22\% = 11,17\%.$$

4. Определение терминальный (постпрогнозный) период

Определение остаточной стоимости основано на предпосылке, что ценная бумага способна приносить доход и по окончании прогнозного периода. При определении терминальной стоимости предполагается, что после окончания прогнозного периода доходы стабилизируются, и в остаточном периоде будут иметь место стабильные долгосрочные темпы прироста.

Для определения терминальной стоимости в оценочной практике существует несколько методов: метод ликвидационной стоимости, метод чистых активов, метод «предполагаемой продажи», модель Гордона.

В рамках настоящей оценки для определения терминальной стоимости Объекта оценки была использована модель Гордона, которая предполагает, что доходы в остаточном периоде будут носить стабильный характер, при этом стратегия бизнеса компании-эмитента не изменится.

В модели Гордона капитализируется годовой доход послепрогнозного периода в показатель стоимости при помощи коэффициента капитализации. Коэффициент капитализации определяется как разница между ставкой дисконтирования и долгосрочными темпами роста. При отсутствии темпов роста коэффициент капитализации будет равен ставке дисконтирования.

Расчёт терминальной стоимости в соответствии с моделью Гордона производится по формуле:

$$V_t = \frac{C \cdot (1 + g)}{r - g}$$

где V_t – терминальная стоимость;

C – денежный поток за последний год прогнозного периода;

R – ставка дисконтирования;

G – долгосрочные темпы роста.

В размере долгосрочного темпа роста прибыли компании-эмитента был принят прогноз ВВП в размере 2,8%, на уровень которого выйдет экономика России после преодоления кризиса, вызванного пандемией COVID-2019, после 2023 года по консервативному варианту сценария.

На основании расчётных данных по длительности прогнозного периода, величины прогнозируемого денежного потока и ставки дисконтирования, положений Устава Общества в части распределения прибыли на дивидендные выплаты в зависимости от категории акций, из которых состоит уставный капитал Общества, далее был произведён расчёт стоимости обыкновенной акции ПАО «КГК» методом дисконтирования дивидендов в рамках доходного подхода:

Расчёт стоимости акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г. методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода

Показатель	2019, факт	2020 прогноз	2021 прогноз	2022 прогноз	2023 прогноз	Терминальная стоимость
Денежный поток (чистая прибыль), руб.	325261000	331798000	341752000	346878000	352428000	35,4307
Дивиденды на привилегированные акции 10% от чистой прибыли в 2019 году и 15% в последующие периоды в соответствии с изменениями, зарегистрированными в Уставе в 2020 году	32526100	49769700	51262800	52031700	52864200	
Количество привилегированных акций	14393052	14393052	14393052	14393052	14393052	
Дивиденды на 1 привилегированную акцию, руб.	2,259847	3,457898	3,561635	3,615057	3,672897	
Коэффициент дивидендных выплат 95,5% от чистой прибыли	310624255	316867090	326373160	331268490	336568740	
Размер прибыли, приходящейся на обыкновенные акции, руб.	278098155	267097390	275110360	279236790	283704540	
Количество обыкновенных акций	122453406	122453406	122453406	122453406	122453406	
Размер прибыли, приходящейся на 1 обыкновенную акцию, руб.	2,2711	2,1812	2,2467	2,2804	2,3168	
Выплата дивидендов на 1 обыкновенную акцию, руб.	0	4,4523	2,2467	2,2804	2,3168	
Итого дивидендный поток на обыкновенные акции, руб.	0	4,4523	2,2467	2,2804	2,3168	
Ставка дисконтирования; R	11,17					
Долгосрочный темп роста	2,8					
Период дисконтирования; n	0	1,241	2,241	3,241	4,241	
Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$	0	0,8768582	0,7887544	0,7095029	0,6382143	
Текущая стоимость денежного потока	0	3,904009	1,7720577	1,6179159	1,4786384	
Сумма текущих стоимостей	8,77					
Терминальная стоимость	35,43					
Стоимость обыкновенной акции, руб.	44,20					

На основании проведённого анализа и расчётов была определена стоимость **акции обыкновенной именной ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.** в рамках применения доходного подхода, которая на дату оценки 05.10.2020 года с учетом допущений составила **44,20 рубля.**

Согласно положениям Устава ПАО «КГК» (в актуальной редакции, утв. Протоколом Внеочередного Общего собрания акционеров б/н от 14.08.2019 г.), опубликованном в открытом доступе на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=1>, в рамках дивидендной политики Общества, представленной в разделе 9.4 настоящего Отчёта, в случае, если сумма дивидендов, выплачиваемая Обществом по каждой обыкновенной акции в определенном году, превышает сумму, подлежащую выплате в качестве дивидендов по каждой привилегированной акции типа А, размер дивиденда, выплачиваемого по последним, должен быть увеличен до размера дивиденда, выплачиваемого по обыкновенным акциям.

По представленным в Таблице выше данным исходящий денежный дивидендный поток по привилегированным акциям до дисконтирования в каждом из прогнозных периодов меньше, чем исходящий денежный дивидендный поток по обыкновенным акциям, поэтому, в соответствии с положениями Устава Общества, размер денежного потока по привилегированным акциям должен быть увеличен до размера денежного потока по обыкновенным акциям. Так как положениями Устава не установлена при распределении прибыли максимальный размер доли, направленной на выплату дивидендов, то есть по решению Совета директоров Общества вся прибыль, полученная компанией за отчётный период, может быть направлена на выплату дивидендов, коэффициент дивидендных выплат от чистой прибыли может достигать в таких случаях до 100%.

При увеличении размера дивидендных выплат по привилегированным акциям в прогнозном периоде до размера обыкновенных акций, необходимо расчётным путём определить достаточно ли чистой прибыли для выплаты дивидендов по обеим категориям акций в одинаковом размере:

Таблица 33

Прогнозный период	2019 факт	2020	2021	2022	2023
Прогнозный показатель чистой прибыли, руб.	325261000	331798000	341752000	346878000	352428000
Общее количество обыкновенных и привилегированных акций, шт.	136846458	136846458	136846458	136846458	136846458
Размер дивидендов на 1 акцию, руб.	2,2711	2,1812	2,2467	2,2804	2,3168
Общий размер дивидендных выплат, руб.	310624255	316867090	326373160	331268490	336568740
Остаточный размер чистой прибыли после выплаты дивидендов, руб.	14636745	14930910	15378840	15609510	15859260

Как видно из представленных в Таблице данных, полученной компанией-эмитентом чистой прибыли в прогнозном периоде достаточно для выплаты дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям в одинаковом размере.

Несмотря на то, что денежный поток дивидендных выплат по обыкновенным и привилегированным имеет одинаковый размер, рыночная стоимость акций в зависимости от их категории различается, так как акционеры, владеющие обыкновенными и привилегированными акциями, имеют разный объём прав.

Обыкновенные акции являются «голосующими», то есть дают владельцу право голоса на собрании акционеров. Привилегированные акции не дают права голоса, но гарантируют получение дивидендов на регулярной основе, один или несколько раз в год в зависимости от

дивидендной политики компании. Размер выплат зафиксирован в Уставе организации, к примеру, в виде процента от номинальной стоимости акции или от полученной обществом чистой прибыли.

Дивиденды по обыкновенным акциям выплачиваются из чистой прибыли. Если компания получает убыток или решает направить чистую прибыль на развитие компании, то дивиденды по обыкновенным бумагам выплачиваться не будут.

Дивиденды по привилегированным акциям предполагают их более высокую дивидендную доходность по сравнению с обыкновенными акциями.

На российском фондовом рынке сложилась ситуация, при которой большинство привилегированных акций торгуются по более низкой цене, чем обыкновенные акции.

Для определения текущего соотношения цен на обыкновенные и привилегированные акции Оценщиком были проанализированы биржевые котировки обыкновенных и привилегированных акций компаний сектора «Электроэнергетика», к которому относится компания-эмитент, чьи акции являются Объектом оценки в рамках настоящего Отчёта, по данным ММВБ по итогам 2 квартала 2020 года¹³. Результаты анализа представлены далее в Таблице ниже:

Таблица 34

№ п/п	Эмитент	Категория акции	Средневзвешенная цена, руб.	Соотношение средневзвешенной цены по привилегированным акциям к средневзвешенной цене по обыкновенным акциям
1	ПАО «Костромская сбытовая компания»	ао	0,588	0,420
		ап	0,247	
2	ПАО «Красноярскэнергообл»	ао	7,06	1,037
		ап	7,32	
3	ПАО «КГК»	ао	53	1,057
		ап	56	
4	ПАО «Магаданэнерго»	ао	7,69	0,848
		ап	6,52	
5	ПАО «ТНС энерго Марий Эл»	ао	11,5	0,974
		ап	11,2	
6	ПАО «Пермэнергообл»	ао	128,4	1,009
		ап	129,6	
7	ПАО «Россети»	ао	1,5061	1,3505
		ап	2,034	
8	ПАО «Самараэнерго»	ао	0,422	0,960
		ап	0,405	
9	ПАО «Саратовэнерго»	ао	0,1172	0,785
		ап	0,092	
10	ПАО «Ставропольэнергообл»	ао	0,407	0,827
		ап	0,3365	
11	ПАО «Тамбовская энергосбытовая компания»	ао	0,443	0,807
		ап	0,3575	
12	ПАО «Камчатскэнерго»	ао	0,2115	1,726
		ап	0,365	
13	ПАО «Квадра»	ао	0,003085	1,266
		ап	0,003905	
14	ПАО «ТРК»	ао	0,375	0,704
		ап	0,264	
15	ПАО «Волгоградэнергообл»	ао	1,63	0,690
		ап	1,125	
16	ПАО «ТГК-2»	ао	0,00401	1,798
		ап	0,00721	
17	ПАО «ТСН энерго Воронеж»	ао	48,2	0,840
		ап	40,5	

¹³ Источник информации: <https://www.moex.com/a7305>

18	ПАО «ТНС энерго Ростов-на-Дону»	ао	0,385	0,758
		ап	0,292	
19	ПАО «Якутскэнерго»	ао	0,3495	0,9642
		ап	0,337	
20	ПАО «ТСН энерго Ярославль»	ао	164	0,534
		ап	87,5	
Среднее значение				0,9677

Как видно из представленных в Таблице выше данных, соотношение средневзвешенной цены по привилегированным акциям к средневзвешенной цене по обыкновенным акциям, сделки с которыми совершались на Московской бирже в 2-м квартале 2020 года, характеризуется значительным разбросом, среднее значение которых составляет 0,9677. Данный коэффициент был использован при определении стоимости акции привилегированной именной типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г. Стоимость привилегированной акции была определена как произведение стоимости обыкновенной акции, полученной в результате применения метода дисконтирования дивидендов в рамках доходного подхода, и коэффициента соотношения рыночной стоимости привилегированных акций к обыкновенным акциям, имеющих активный рынок: $44,20 \cdot 0,9677 = 42,77$ рубля.

На основании проведенного анализа и расчетов была определена стоимость **акции привилегированной именной ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.** в рамках применения доходного подхода, которая на дату оценки 05.10.2020 г. с учетом допущений составила **42,77 рубля.**

14. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

14.1. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ

Для получения итоговой стоимости объекта оценки осуществляется согласование (обобщение) результатов расчета стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки (п.24 ФСО №3).

Необходимость проведения процедуры согласования связана с тем, что в большинстве случаев реализация разных подходов и методов дает неодинаковые стоимостные результаты (иногда разница достигает до 50 %). Причина этого заключается в том, что большинство рынков являются несовершенными, потенциальные пользователи могут быть неправильно информированы, а производители могут быть неэффективными. По этим и ряду других причин применение различных подходов и дает различную величину стоимости. Чтобы получить обоснованный стоимостной результат, в международной практике разработан ряд методик, которые позволяют найти наиболее оптимальный вариант стоимости объекта оценки на основе установления весовых коэффициентов, присваиваемых оценщиком каждому полученному результату.

Согласование результатов оценки – это получение итоговой оценки объекта путем взвешивания и сравнения результатов, полученных с применением различных подходов к оценке.

Для согласования результатов необходимо определить «веса», в соответствии с которыми отдельные ранее полученные величины сформируют итоговую рыночную стоимость имущества с учетом всех значимых параметров на базе экспертного мнения оценщика.

Согласование результатов, полученных различными подходами оценки, проводится по формуле:

$$PC = C_3 \times D_3 + C_d \times D_d + C_{cp} \times D_{cp}$$

где PC – рыночная стоимость Объекта оценки;

C_d – стоимость объекта, установленная доходным подходом;

D_d – доля доходного подхода;

C_3 – стоимость объекта, установленная затратным подходом;

- D_z – доля затратного подхода;
 C_{cp} – стоимость объекта, установленная сравнительным подходом;
 D_{cp} – доля сравнительного подхода.

На основе округленных весовых коэффициентов рассчитывается согласованная стоимость оцениваемого имущества путем умножения стоимостного результата, полученного с помощью каждого подхода, на округленный вес подхода. Полученное значение в денежных единицах измерения округляется.

При согласовании необходимо принимать во внимание:

- 1) полноту и достоверность информации;
- 2) соответствие процедуры оценки – целям оценки;
- 3) преимущества и недостатки подходов в конкретной ситуации.

В качестве методов определения весовых коэффициентов и согласования полученных результатов в оценочной практике, как правило, используют следующие:

- метод логического анализа;
- метод анализа иерархий;
- метод согласования по критериям;

Методы различаются применением в итоговом согласовании данных неодинаковых способов выбора весовых коэффициентов, присваиваемых результатам оценки, полученным различными подходами. Если в первом методе используется только логический анализ, то в остальных – логико-математический, т. е. свои логические рассуждения оценщик накладывает на какую-либо оценочную шкалу, затем, на основе выбранного способа расчета, определяется предварительное значение весовых коэффициентов; полученные значения округляются.

14.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ВЕСОВ

Оценка стоимости Объекта оценки выполнена тремя подходами: затратным, доходным и сравнительным, применены методы: чистых активов, дисконтирования денежных потоков и метод прошлых сделок.

Результаты расчётов рыночной стоимости Объекта оценки, полученные при использовании вышеуказанных подходов и методов, приведены в таблице ниже.

Таблица 35

Наименование Объекта оценки	Стоимость Объекта оценки, полученная при применении каждого подхода, руб.		
	Доходный подход	Затратный подход	Сравнительный подход
Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	44,20	Мотивированный отказ от применения	55,68

Таблица 36

Наименование Объекта оценки	Стоимость Объекта оценки, полученная при применении каждого подхода, руб.		
	Доходный подход	Затратный подход	Сравнительный подход
Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	42,77	Мотивированный отказ от применения	55,5

Разница результатов, полученных при применении методов доходного и сравнительного подходов, является существенной. Согласно п. 25 ФСО-1 при согласовании существенно отличающихся промежуточных результатов оценки, полученных различными подходами или методами, в отчете необходимо отразить проведенный анализ и установленную причину расхождений. Существенным признается такое отличие, при котором результат, полученный при

применении одного подхода (метода), находится вне границ указанного оценщиком диапазона стоимости, полученной при применении другого подхода (методов) (при наличии).

В результате анализа биржевой информации по зарегистрированным сделкам, заключенным за месяц, предшествующий дате оценки – 05.10.2020 года в отношении обыкновенных и привилегированных акций ПАО «КГК» (п. 11.2 настоящего Отчёта), были установлены диапазоны цен на данные ценные бумаги, исходя из минимальной и максимальной цен заключенных сделок:

- для обыкновенных акций ПАО «КГК» - **от 53,00 до 60,50 руб. за одну акцию;**
- для привилегированных акций ПАО «КГК» – **от 49,50 до 57,00 руб. за одну акцию.**

Таким образом, результаты, полученные при применении доходного подхода к оценке акции, находятся вне границ указанных диапазонов.

По мнению Оценщика, существенная разница в результатах при применении фактического метода в рамках сравнительного подхода и метода капитализации дивидендов в рамках доходного подхода обусловлена фундаментальным различием исходной информации, используемой при применении вышеуказанных подходов. При применении фактического метода в рамках сравнительного подхода используется информация торгов на фондовой бирже, при применении метода капитализации дивидендов используется внешняя и внутренняя информация функционирования самого эмитента: экономические факторы страновой и региональной экономики, отраслевые характеристики, прибыльность бизнеса эмитента, регулярность и размер дивидендных выплат, которые напрямую зависят от перечисленных факторов.

Биржевая торговля – это, как правило, покупка и продажа ценных бумаг с целью их удержания на короткий срок, обычно не более одного торгового дня. Торговля на бирже с точки зрения инвестиций направлена на то, чтобы воспользоваться краткосрочными движениями цен. Биржевые трейдеры сосредоточены исключительно на поиске краткосрочных сделок с использованием технического анализа. Считается одной из самых спекулятивных стратегий в получении быстрого дохода. При этом биржевая торговля ценными бумагами существенно отличается от инвестиционной стратегии, которая направлена на сбор акций для долгосрочных инвестиционных портфелей на основе фундаментального анализа.

Отсюда следует, что основным фактором, влияющим на стоимость акций при техническом анализе (использующемся при применении фактического метода сравнительного подхода) и фундаментальном анализе (использующемся при применении доходного подхода), является временной фактор получения дохода от владения акциями. При формировании долгосрочного инвестиционного портфеля наиболее достоверно стоимость ценной бумаги отражает доходный подход, при спекулятивной торговле – сравнительный подход. При применении доходного подхода временной фактор выражается в получении регулярного, но отсроченного дохода от владения ценной бумагой (получение дивидендов), и, соответственно, чем больше временной фактор, тем выше дисконт к текущей стоимости будущих доходов. При применении методов фактического (технического) анализа в рамках сравнительного подхода стоимость выражается в получении краткосрочного дохода, соответственно, стоимость акции выше, чем при применении доходного подхода. Но при этом после совершения сделки трейдер не может быть уверен, что завтра сможет продать ценные бумаги по цене выше, чем цена приобретения, для получения дохода, особенно в отношении акций, спрос на которые на бирже не стабилен также, как в отношении акций ПАО «КГК». Т.е. биржевая торговля сопряжена с высокими рисками, отсюда и высокая, но не стабильная, стоимость акций, в то время как при приобретении акций со стабильной дивидендной историей для долгосрочного инвестиционного портфеля риск ниже, но и цена ниже. **Отсюда следует, что существенная разница полученных результатов при применении доходного и сравнительного подхода обусловлена именно временным фактором, влияющим на уровень риска в получении дохода от владения акциями.**

Анализ дивидендной истории по обыкновенным и привилегированным акциям ПАО «КГК» показал, что дивиденды держателям акций за последние 5 лет предшествующих дате оценки выплачивались регулярно, при этом наблюдался положительный рост дивидендных выплат на фоне роста прибыли компании-эмитента. При этом анализ биржевой информации показал, что активность трейдеров на бирже в отношении оцениваемых акций носит не регулярный характер, разница между минимальной и максимальной ценой по сделкам (спрэд) в период активности

может достигать **140%** для обыкновенных акций; **97,8%** для привилегированных. При этом, у активно торгующихся акций, например, акций Сбербанка, в период низкой волатильности фондового рынка биржевой спрэд составляет: **8,6%** для обыкновенных акций, **10,3%** для привилегированных. Биржевой спрэд прямо пропорционален ликвидности: чем меньше спрэд, тем выше ликвидность акции.

На основании проведённого анализа Оценщик пришёл к выводу о том, что существенная разница между результатами, полученными в результате применения методов сравнительного и доходного подхода, обусловлена временным фактором получения дохода от владения акциями, и, учитывая нестабильность спроса на фондовом рынке в отношении оцениваемых акций, отказываться от результатов, полученных при применении и того и другого подхода, не целесообразно. Следовательно, необходимо провести процедуру согласования.

Для определения весов использованных к оценке подходов был использован метод «согласования по критериям». Для определения весовых коэффициентов различных подходов данным методом используется четыре объективных критерия, выбранные на усмотрение оценщика, которыми описываются отдельные преимущества или недостатки примененного метода расчета с учетом особенностей оценки конкретного объекта.

Расчет «весов» использованных методов проводится в несколько этапов:

- 1) строится матрица факторов, в которой каждому подходу присваивается четыре вида баллов в соответствии с четырьмя критериями (критериев больше, следовательно, и баллов больше);
- 2) определяется сумма баллов каждого подхода, затем – использованных подходов;
- 3) по отношению суммы баллов данного подхода к сумме баллов всех использованных подходов определяется расчетный вес подхода, процентах;

Для определения весов использованных подходов Оценщиком была составлена матрица сравнения критериев и определено влияние каждого критерия на итоговую стоимость в рамках каждого из подходов.

Согласование полученных результатов при применении различных подходов к оценке акции обыкновенной именной ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.

Таблица 37

Подход	Доходный	Затратный	Сравнительный	Обоснование балльной оценки
Критерий	Баллы (от 0 до 5)			
1. Достоверность и достаточность информации, на основе которой проводились анализ и расчеты	1	-	4	Данные, использованные для определения стоимости оцениваемых акций в рамках сравнительного подхода, носят фактический характер (информация организатора биржевых торгов о конкретных сделках), в рамках доходного подхода – гипотетический (так как для анализа используются прогнозные данные), на основании этого степень достоверности информации, используемой при применении сравнительного подхода, оценивается как выше среднего, при доходном подходе – низкий.
2. Способность подхода учитывать структуру ценообразующих факторов, специфичных для объекта	2	-	3	В условиях текущей экономической ситуации, вызванной пандемией, стоимость оцениваемых обыкновенных акций, рассчитанная на основе биржевых цен, по которым они торгуются на фондовом рынке, является более достоверной с точки зрения её влияния на ценообразование оцениваемых акций, чем прогноз чистой прибыли эмитента, от размера которой зависит факт выплат и размер

				<p>выплачиваемых дивидендов, на выплату которых временно наложен мораторий.</p> <p>По данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 3 – «средний», результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 1 – «ниже среднего»</p>
3. Способность подхода отразить мотивацию и/или действительные намерения типичного покупателя/продавца	2	-	3	<p>Рыночная стоимость обыкновенных и привилегированных акций различается, так как акционеры имеют разный объём прав в зависимости от категории акций, которыми они владеют.</p> <p>В текущей экономической ситуации для владельца пакета обыкновенных акций, не являющегося профессиональным участником рынка, инвестиционная привлекательность вложений в обыкновенные акции заключается в объеме прав, который предоставляет ему этот пакет, а также стоимость, по которой он может реализовать свой объем на пакет в случае необходимости.</p> <p>Стоимость в данном случае формируется соотношением спроса и предложения, уровнем спреда в отношении акций, аналогичных акциям в составе его пакета. Следовательно, сравнительный подход в текущей экономической ситуации более точно отражает мотивацию типичного владельца обыкновенных акций (с точки зрения понятия рыночной стоимости – потенциального продавца) пакета долевых ценных бумаг</p>
4. Соответствие подхода виду рассчитываемой стоимости	1	-	3	<p>Оценка объекта оценки в рамках настоящего Отчёта проводится в соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».</p> <p>Согласно положениям данного стандарта, справедливая стоимость является оценкой, основанной на рыночных данных, поэтому она должна определяться с использованием таких допущений, которые участники рынка приняли бы во внимание при определении цены актива или обязательства, включая допущения о риске. В условиях текущей экономической ситуации участники рынка более ориентированы на биржевые котировки в отношении оцениваемых акций, чем на прогнозирование денежных потоков эмитента, от которых зависит их инвестиционный доход в виде будущих дивидендов</p>
Итого сумма баллов	6	-	14	
Сумма баллов	20			
Вес подхода, %	$6/20*100 = 30$	-	$14/20*100 = 70$	

**Согласование полученных результатов при применении различных подходов к оценке
акции привилегированной именной типа А ПАО «Курганская генерирующая компания»
номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от
26.09.2006 г.**

Таблица 38

Подход	Доходный	Затратный	Сравнительный	Обоснование балльной оценки
Критерий	Баллы (от 1 до 5)			
1. Достоверность и достаточность информации, на основе которой проводились анализ и расчеты	1	-	4	Данные, использованные для определения стоимости оцениваемых акций в рамках сравнительного подхода, носят фактический характер (информация организатора биржевых торгов о конкретных сделках), в рамках доходного подхода – гипотетический (так как для анализа используются прогнозные данные), на основании этого степень достоверности информации, используемой при применении сравнительного подхода, оценивается как выше среднего, при доходном подходе – низкий.
2. Способность подхода учитывать структуру ценообразующих факторов, специфичных для объекта	2	-	3	В условиях текущей экономической ситуации, вызванной пандемией, стоимость оцениваемых обыкновенных акций, рассчитанная на основе биржевых цен, по которым они торгуются на фондовом рынке, является более достоверной с точки зрения её влияния на ценообразование оцениваемых акций, чем прогноз чистой прибыли эмитента, от размера которой зависит факт выплат и размер выплачиваемых дивидендов, на выплату которых временно наложен мораторий. По данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 3 – «средний», результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 1 – «ниже среднего»
3. Способность подхода отразить мотивацию и/или действительные намерения типичного покупателя/продавца	1	-	3	Рыночная стоимость обыкновенных и привилегированных акций различается, так как акционеры имеют разный объём прав в зависимости от категории акций, которыми они владеют. В текущей экономической ситуации для владельца пакета привилегированных акций, не являющегося профессиональным участником рынка, инвестиционная привлекательность вложений в привилегированные акции заключается в размере получаемого им дохода от владения ценными бумагами. Стоимость в данном случае формируется в зависимости от их дивидендной доходности. Следовательно, доходный подход в отношении оценки рыночной стоимости привилегированных акций

				наиболее точно отражает мотивацию типичного владельца данной категории ценных бумаг. Но при этом, следует учитывать то, что в текущей ситуации, когда дивидендные выплаты для крупных системообразующих компаний откладываются на период действия ограничений, введенных Правительством РФ, стоимость ценной бумаги, определяемой на основе биржевых котировок, имеет равный, по мнению оценщика, с результатом доходного подхода вес.
4. Соответствие подхода виду рассчитываемой стоимости	1	-	3	Оценка объекта оценки в рамках настоящего Отчёта проводится в соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Согласно положениям данного стандарта, справедливая стоимость является оценкой, основанной на рыночных данных, поэтому она должна определяться с использованием таких допущений, которые участники рынка приняли бы во внимание при определении цены актива или обязательства, включая допущения о риске. В условиях текущей экономической ситуации участники рынка более ориентированы на биржевые котировки в отношении оцениваемых акций, чем на прогнозирование денежных потоков эмитента, от которых зависит их инвестиционный доход в виде будущих дивидендов
Итого сумма баллов	5	-	13	
Сумма баллов	18			
Вес подхода, %	$5/18*100 = 27,78$	-	$13/18*100 = 72,22$	

В результате проведённого анализа по согласованию результатов, полученных при применении различных подходов, с применением метода «согласование по критериям», результату, полученному при применении доходного подхода, был присвоен вес 30,00% - для обыкновенных акций, 27,78% - для привилегированных акций, а результату, полученному при применении сравнительного подхода, - 70,0% и 72,22% соответственно.

Таблица 39

<i>Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i>			
Подход	Стоимость, руб.	Вес подхода, %	Согласованная стоимость, руб.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	52,24
Сравнительный	55,68	70	
Доходный	44,2	30	

<i>Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i>			
Подход	Стоимость, руб.	Вес подхода, %	Согласованная стоимость, руб.
Загратный	Мотивированный отказ от применения	-	51,96
Сравнительный	55,5	72,22	
Доходный	42,77	27,78	

15. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Проведённый анализ и расчёты, представленные в настоящем Отчёте, позволяют сделать вывод о том, что итоговая стоимость Объекта оценки на дату оценки 05 октября 2020 года с учётом допущений составляет:

52,24 руб. за 1 (одну) акцию обыкновенную именную ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.

51,96 руб. за 1 (одну) акцию привилегированную именную ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.

Отчёт составил:
Оценщик



Казаринова Евгения Александровна

16. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКА ИХ ПОЛУЧЕНИЯ

На использованные при проведении оценки объекта оценки данные предоставлены ссылки в тексте отчета.

На случай, если на сайтах в сети Интернет после даты проведения оценки или в будущем могут измениться адреса страниц, на которых опубликована используемая в отчете информация, в отчете приведены скрин-копии страниц, содержащих используемую информацию.

Перечень использованной при проведении оценки объекта оценки литературы и нормативно-правовых актов:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации.
2. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (в последней редакции).
3. Указание ЦБ РФ от 31 октября 2018 г. № 4954-У «О порядке расчёте текущей стоимости активов и стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления, порядке и сроках расчёта стоимости активов, составляющих пенсионные резервы, и совокупной стоимости пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда» (с изменениями и дополнениями).
4. Приказ ФСФР России от 09.11.2010 N 10-65/пз-н (ред. от 14.06.2012) "Об утверждении Порядка определения рыночной цены ценных бумаг, расчетной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в целях 23 главы Налогового кодекса Российской Федерации" (Зарегистрировано в Минюсте России 29.11.2010 N 19062)
5. Международный стандарт финансовой отчётности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (введён в действие на территории РФ Приказом Минфина России от 28.13.2015 № 217н) (ред. от 11.07.2016).
6. Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016

17. ПРИЛОЖЕНИЯ

Данные годовой и промежуточной бухгалтерской отчетности, которые были использованы Оценщиком при составлении финансового анализа компании-эмитента¹⁴

Бухгалтерский баланс на 30 июня 2020 г.

Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	Форма по ОКУД	Коды		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	0710001	30	06
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКПО	78739752	2020	
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	ИНН	4501122913		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКВЭД 2	35.11.1		
Местонахождение (адрес)	640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а	по ОКОПФ / ОКФС	12247	49	
		по ОКЕИ	384		

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ДА НЕТ

Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора

Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора	ИНН	
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора	ОГРН/ОГРНИП	

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 июня 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	4 779 876	5 321 593	2 949 269
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	1 485 775	1 392 050	440 775
	Отложенные налоговые активы	1180	40 869	40 634	31 426
	Прочие внеоборотные активы	1190	500	762	477
	Итого по разделу I	1100	6 307 020	6 755 039	3 421 947
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	629 014	739 170	733 597
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 918	16 004	735
	Дебиторская задолженность	1230	2 917 419	2 408 808	1 890 700
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	240 450	256 017	359 226
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	43 086	125 366	16 875
	Прочие оборотные активы	1260	1 267	1 244	1 187
	Итого по разделу II	1200	3 833 154	3 546 609	3 002 320
	БАЛАНС	1600	10 140 174	10 301 648	6 424 267

¹⁴ Источник информации: Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru/portal/FileLoad.aspx?FileId=448485>

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 июня 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	985 294	985 294	985 294
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	5 383 543	5 428 189	3 606 153
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	49 265	49 265	42 445
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(1 340 383)	(1 328 534)	(1 625 121)
	Итого по разделу III	1300	5 077 719	5 134 214	3 008 771
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	951 222	1 136 314	976 661
	Отложенные налоговые обязательства	1420	1 153 491	1 183 136	702 234
	Оценочные обязательства	1430	6 926	6 926	6 926
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	2 111 639	2 326 376	1 685 821
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	567 365	1 227 184	232 638
	Кредиторская задолженность	1520	2 350 207	1 565 857	1 448 036
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	33 244	48 017	49 001
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	2 950 816	2 841 058	1 729 675
	БАЛАНС	1700	10 140 174	10 301 648	6 424 267

Руководитель


 (подпись)

Долгов Сергей Николаевич

(расшифровка подписи)

5 августа 2020 г.

**Отчет о финансовых результатах
за Январь - Июнь 2020 г.**

		Дата (число, месяц, год)	Коды		
		Форма по ОКУД	0710002		
		Дата (число, месяц, год)	30	06	2020
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	78739752		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	4501122913		
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКВЭД 2	35.11.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКОПФ / ОКФС	12247	49	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2020 г.	За Январь - Июнь 2019 г.
	Выручка	2110	3 601 166	4 255 550
	Себестоимость продаж	2120	(3 640 535)	(3 695 266)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	(39 369)	560 284
	Коммерческие расходы	2210	(6 140)	(6 143)
	Управленческие расходы	2220	-	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(45 509)	554 141
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	14 080	19 415
	Проценты к уплате	2330	(99 067)	(55 581)
	Прочие доходы	2340	3 575 492	1 363 701
	Прочие расходы	2350	(3 528 645)	(1 443 510)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(83 649)	438 186
	Налог на прибыль	2410	23 783	(56 272)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	(3 735)	(24 463)
	отложенный налог на прибыль	2412	27 519	(31 809)
	Прочее	2460	2 297	(309)
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(57 569)	381 585

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2020 г.	За Январь - Июнь 2019 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(57 589)	381 585
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Руководитель

(подпись)

Долгов Сергей Николаевич

(расшифровка подписи)

5 августа 2020 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2019 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710001		
			31	12	2019
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	78739752		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	4501122913		
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКВЭД 2	35.11.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКОПФ / ОКФС	47	49	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		
Местонахождение (адрес)	640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а				

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ДА НЕТ

Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора
ООО "РСМ РУСЬ"

Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора	ИНН	7722020834
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора	ОГРН/ ОГРНИП	1027700257540

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
3.1	Основные средства	1150	5 321 593	2 949 269	3 203 016
	в том числе:				
	основные средства		5 069 441	2 763 686	2 905 649
	незавершенное строительство		183 443	108 138	130 966
	оборудование к установке		68 609	77 163	76 465
	авансы под строительство и приобретение основных средств		100	282	89 936
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
3.2	Финансовые вложения	1170	1 392 050	440 775	419 910
3.7	Отложенные налоговые активы	1180	40 634	31 426	26 936
	Прочие внеоборотные активы	1190	762	477	414
	Итого по разделу I	1100	6 755 039	3 421 947	3 650 276
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
3.3	Запасы	1210	739 170	733 597	707 892
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	16 004	735	597
3.4	Дебиторская задолженность	1230	2 408 808	1 890 700	1 891 222
3.6	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	256 017	359 226	431 516
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	125 366	16 875	124 680
	Прочие оборотные активы	1260	1 244	1 187	105
	Итого по разделу II	1200	3 546 609	3 002 320	3 156 012
	БАЛАНС	1600	10 301 648	6 424 267	6 806 288

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	985 294	985 294	985 294
3.11	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
3.11	Переоценка внеоборотных активов	1340	5 949 246	3 641 308	3 641 308
3.11	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
3.11	Резервный капитал	1360	49 265	42 445	23 213
3.11	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(888 255)	(1 206 769)	(1 131 233)
	Итого по разделу III	1300	6 095 550	3 462 278	3 518 582
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
3.7	Заемные средства	1410	1 136 314	976 661	1 052 104
3.7	Отложенные налоговые обязательства	1420	221 800	248 727	303 303
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
3.7	Прочие обязательства	1450	6 926	6 926	2 131
	Итого по разделу IV	1400	1 365 040	1 232 314	1 357 538
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
3.8	Заемные средства	1510	1 227 184	232 638	524 713
3.8	Кредиторская задолженность	1520	1 565 857	1 448 036	1 347 048
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
3.9	Оценочные обязательства	1540	48 017	49 001	58 407
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	2 841 058	1 729 675	1 930 168
	БАЛАНС	1700	10 301 648	6 424 267	6 806 288

Руководитель _____ Долгов Сергей Николаевич
(подпись) (расшифровка подписи)

26 марта 2020 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2019 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002		
			31	12	2019
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	78739752		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	4501122913		
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКВЭД 2	35.11.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКОПФ / ОКФС	47	49	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
3.13	Выручка	2110	7 636 591	7 580 919
3.13	Себестоимость продаж	2120	(7 139 322)	(7 231 575)
3.13	Валовая прибыль (убыток)	2100	497 269	349 344
3.13	Коммерческие расходы	2210	(12 041)	(12 237)
	Управленческие расходы	2220	-	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	485 228	337 107
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	37 053	42 950
	Проценты к уплате	2330	(120 972)	(157 411)
3.14	Прочие доходы	2340	4 024 612	5 195 637
3.14	Прочие расходы	2350	(4 098 490)	(5 099 557)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	327 431	318 726
	Текущий налог на прибыль	2410	(38 682)	(26 432)
3.15	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	63 845	96 380
3.15	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	14 004	54 577
3.15	Изменение отложенных налоговых активов	2450	23 036	4 490
	Прочее	2460	(528)	(42 455)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	325 261	308 906

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	325 261	308 906
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

(подпись)

Долгов Сергей Николаевич

(расшифровка подписи)

26 марта 2020 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2018 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710001		
			31	12	2018
Организация	<u>Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"</u>	по ОКПО	78739752		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	4601122913		
Вид экономической деятельности	<u>Производство электроэнергии тепловыми электростанциями</u>	по ОКВЭД	35.11.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<u>Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность</u>	по ОКОПФ / ОКФС	47	49	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		
Местонахождение (адрес)	<u>640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а</u>				

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	2 949 269	3 203 016	3 437 542
	в том числе:				
	основные средства		2 763 686	2 905 649	3 235 945
	незавершенное строительство		108 138	130 966	116 886
	оборудование к установке		77 163	76 465	84 711
	авансы под кап. строительство и приобретение основных средств		282	89 936	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	440 775	419 910	729 430
	Отложенные налоговые активы	1180	31 426	26 936	29 535
	Прочие внеоборотные активы	1190	477	414	623
	Итого по разделу I	1100	3 421 947	3 650 276	4 197 130
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	733 597	707 892	769 179
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	735	597	706
	Дебиторская задолженность	1230	1 890 700	1 891 222	2 612 608
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	359 226	431 516	691 228
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	16 875	124 680	68 331
	Прочие оборотные активы	1260	1 187	105	90
	Итого по разделу II	1200	3 002 320	3 166 012	4 142 142
	БАЛАНС	1600	6 424 267	6 806 288	8 339 272

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	985 294	985 294	985 294
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	(474)
	Переоценка внеоборотных активов	1340	3 641 308	3 641 308	3 641 308
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	42 445	23 213	8 127
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(1 206 769)	(1 131 233)	(1 214 180)
	Итого по разделу III	1300	3 462 278	3 518 582	3 420 075
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	1 176 981	1 262 525	1 472 945
	Отложенные налоговые обязательства	1420	248 727	303 303	286 383
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	6 926	2 131	9 517
	Итого по разделу IV	1400	1 432 634	1 567 959	1 768 845
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	32 318	314 292	399 116
	Кредиторская задолженность	1520	1 448 036	1 347 048	2 691 203
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	49 001	58 407	60 033
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	1 528 355	1 719 747	3 150 352
	БАЛАНС	1700	6 424 267	6 806 288	8 339 272

Руководитель



Дрогов Сергей Николаевич
(расшифровка подписи)

27 марта 2019 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2018 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002		
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	31	12	2018
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	78739752		
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКВЭД	4501122913		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКОПФ / ОКФС	35.11.1	47	49
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2018 г.	За Январь - Декабрь 2017 г.
	Выручка	2110	7 580 919	7 270 923
	Себестоимость продаж	2120	(7 231 575)	(6 927 356)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	349 344	343 567
	Коммерческие расходы	2210	(12 237)	(11 937)
	Управленческие расходы	2220	-	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	337 107	331 630
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	42 950	134 814
	Проценты к уплате	2330	(157 411)	(208 614)
	Прочие доходы	2340	5 195 637	6 389 819
	Прочие расходы	2350	(5 099 557)	(6 219 225)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	318 726	428 424
	Текущий налог на прибыль	2410	(26 432)	(23 487)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	96 380	42 678
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	54 577	(16 921)
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	4 490	(2 598)
	Прочее	2460	(42 455)	(777)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	308 906	384 641

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2018 г.	За Январь - Декабрь 2017 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	308 906	384 641
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель



Долгов Сергей Николаевич
(расшифровка подписи)

27 марта 2019 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2016 г.

		Коды		
		0710001		
Дата (число, месяц, год)		31	12	2016
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО 78739752		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН 4501122913		
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКВЭД 35.11.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Иная смешанная российская	47	49	
Открытое акционерное общество / собственность		по ОКФС / ОКФС		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ 384		
Местонахождение (адрес)	640008, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	3 437 542	4 113 061	3 655 398
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	729 430	1 205 524	414 005
	Отложенные налоговые активы	1180	29 535	100 500	54 427
	Прочие внеоборотные активы	1190	623	1 053	735
	Итого по разделу I	1100	4 197 130	5 420 138	4 124 565
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	769 179	807 042	579 658
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	706	535	558
	Дебиторская задолженность	1230	2 612 608	1 864 724	2 191 886
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	691 228	246 993	269 213
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	68 331	32 747	34 551
	Прочие оборотные активы	1260	90	521	-
	Итого по разделу II	1200	4 142 142	2 952 562	3 075 866
	БАЛАНС	1600	8 339 272	8 372 700	7 200 431

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	985 294	985 294	985 294
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	(474)	-	(6 334)
	Переоценка внеоборотных активов	1340	3 641 308	3 692 199	3 572 704
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	8 127	4 689	2 052
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(1 214 180)	(1 498 022)	(1 514 149)
	Итого по разделу III	1300	3 420 075	3 184 160	3 039 567
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	1 472 945	1 683 366	1 893 787
	Отложенные налоговые обязательства	1420	286 383	193 783	143 994
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	9 517	17 785	26 052
	Итого по разделу IV	1400	1 768 845	1 894 934	2 063 833
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	399 116	431 117	660 920
	Кредиторская задолженность	1520	2 691 203	2 810 268	1 396 270
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	60 033	52 221	39 841
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	3 150 352	3 293 606	2 097 031
	БАЛАНС	1700	8 339 272	8 372 700	7 200 431

Руководитель


(подпись)


Долгин Сергей Николаевич
(расшифровка подписи)

30 марта 2017 г.

4

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2016 г.

		Дата (число, месяц, год)	Коды		
		Форма по ОКУД	0710002		
		Дата (число, месяц, год)	31	12	2016
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	78739752		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	4501122913		
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКВЭД	35.11.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Открытое акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКОПФ / ОКФС	47	49	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2016 г.	За Январь - Декабрь 2015 г.
	Выручка	2110	7 061 639	6 793 683
	Себестоимость продаж	2120	(6 432 350)	(6 293 744)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	629 289	499 939
	Коммерческие расходы	2210	(11 254)	(7 676)
	Управленческие расходы	2220	-	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	618 035	492 263
	Доходы от участия в других организациях	2310	1 206	-
	Проценты к получению	2320	93 959	85 514
	Проценты к уплате	2330	(245 958)	(80 523)
	Прочие доходы	2340	2 968 689	351 449
	Прочие расходы	2350	(2 858 171)	(704 883)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	577 760	143 820
	Текущий налог на прибыль	2410	(55 905)	(77 423)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(103 879)	(45 103)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(93 789)	(43 584)
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(69 497)	47 141
	Прочее	2460	(56 854)	(1 190)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	301 715	68 764

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2016 г.	За Январь - Декабрь 2015 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	119 495
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	301 715	188 259
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-




 Руководитель Долгов Сергей Николаевич
(подпись) (расшифровка подписи)

30 марта 2017 г.

Другие документы, находящиеся в открытом доступе, данные которых были использованы для характеристики Объекта оценки¹⁵

Зарегистрировано « 20 АПР 2020 20 г.

Банк России

(указывается Банк России или наименование регистрирующей организации)

*Заместитель директора
Департамент
корпоративных отношений*

О.В. Балчинова

(подпись уполномоченного лица Банка России или регистрирующей организации)



ИЗМЕНЕНИЯ В РЕШЕНИЕ О ВЫПУСКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания»

(указывается полное фирменное наименование (для коммерческих организаций) или наименование (для некоммерческих организаций) эмитента)

акции именные привилегированные типа А в бездокументарной форме, номинальной стоимостью 7,20 (Семь целых двадцать сотых) рубля каждая, в количестве 14 393 052 (Четырнадцать миллионов трехсот девяносто тысяч пятьдесят два) штук, способ размещения: распределение акций созданного при выделении ОАО «Курганская генерирующая компания» среди акционеров ОАО «Курганэнерго», реорганизованного путем такого выделения и приобретение акций созданного при выделении ОАО «Курганская генерирующая компания» самим ОАО «Курганэнерго», реорганизованным путем такого выделения

(указываются вид, категория (тип), серия и идентификационные признаки ценных бумаг)

регистрационный номер выпуска ценных бумаг

2-01-55226-Е

Дата государственной регистрации выпуска ценных бумаг 26.09.2006 г.

Изменения вносятся по решению *внеочередного общего собрания акционеров ПАО «КГК»*,

(указывается орган управления эмитента (заявителя), принявший решение о внесении изменений в решение о выпуске ценных бумаг)

принятому «12» августа 2019 г.,
протокол от «14» августа 2019 г. № б/н.

Место нахождения эмитента (в соответствии с его уставом): Российская Федерация, Курганская область, г. Курган.

Генеральный директор
ПАО «КГК»



Сергей Николаевич Долгов

Департамент корпоративных отношений

ПРИЛОЖЕНИЕ

к вх. № 148956

от 09.04.2020

¹⁵ Источник информации: Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=33691>

Раздел 2. Информация, включаемая в текст изменений в решение о выпуске ценных бумаг:

Действующая редакция пункта 7:

«7. Права владельца каждой ценной бумаги выпуска:

Приводятся точные положения Устава ОАО «Курганская генерирующая компания» о правах, предоставляемых акционерам-владельцам привилегированных акций типа А:

6.3. Привилегированные акции Общества типа А предоставляют акционерам - их владельцам одинаковый объем прав и имеют одинаковую номинальную стоимость.

Акционеры-владельцы привилегированных акций типа А имеют право:

- 1) получать дивиденды, объявленные Обществом;
- 2) участвовать в Общем собрании акционеров Общества с правом голоса при решении вопросов о реорганизации и ликвидации Общества;
- 3) участвовать в Общем собрании акционеров Общества с правом голоса при решении вопросов о внесении изменений и дополнений в настоящий Устав, ограничивающих права акционеров - владельцев привилегированных акций типа А.

Решение о внесении таких изменений и дополнений считается принятым, если за него отдано не менее чем три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в Общем собрании акционеров Общества, за исключением голосов акционеров - владельцев привилегированных акций типа А, и три четверти голосов всех акционеров - владельцев привилегированных акций типа А.

4) преимущественного приобретения размещаемых посредством открытой подписки дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им привилегированных акций типа А;

5) участвовать в Общем собрании акционеров Общества с правом голоса по всем вопросам его компетенции, начиная с собрания, следующего за годовым собранием акционеров, на котором независимо от причин не было принято решение о выплате дивидендов или было принято решение о неполной выплате дивидендов по привилегированным акциям типа А.

Право акционеров-владельцев привилегированных акций типа А участвовать в Общем собрании акционеров Общества прекращается с момента первой выплаты по указанным акциям дивидендов в полном размере.

6) осуществлять иные права, предусмотренные законодательством Российской Федерации.»

Новая редакция пункта 7:

«7. Права владельца каждой ценной бумаги выпуска:

Приводятся точные положения Устава ПАО «КГК» о правах, предоставляемых акционерам-владельцам привилегированных акций типа А:

6.3. Привилегированные акции Общества типа А предоставляют акционерам - их владельцам одинаковый объем прав и имеют одинаковую номинальную стоимость.

Акционеры-владельцы привилегированных акций типа А имеют право:

- 1) получать дивиденды, объявленные Обществом;
- 2) участвовать в Общем собрании акционеров Общества с правом голоса при решении вопросов о реорганизации и ликвидации Общества;
- 3) участвовать в Общем собрании акционеров Общества с правом голоса при решении вопросов о внесении изменений и дополнений в настоящий Устав, ограничивающих права акционеров - владельцев привилегированных акций типа А.

Решение о внесении таких изменений и дополнений считается принятым, если за него отдано не менее чем три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в Общем собрании акционеров Общества, за исключением голосов акционеров - владельцев привилегированных акций типа А, и три четверти голосов всех акционеров - владельцев привилегированных акций типа А.

4) преимущественного приобретения размещаемых посредством открытой подписки дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им привилегированных акций типа А;

5) участвовать в Общем собрании акционеров Общества с правом голоса по всем вопросам его компетенции, начиная с собрания, следующего за годовым собранием акционеров, на котором независимо от причин не было принято решение о выплате дивидендов или было принято решение о неполной выплате дивидендов по привилегированным акциям типа А.

Право акционеров-владельцев привилегированных акций типа А участвовать в Общем собрании акционеров Общества прекращается с момента первой выплаты по указанным акциям дивидендов в полном размере.

6) осуществлять иные права, предусмотренные законодательством Российской Федерации.

7.4. Порядок определения размера дивиденда по привилегированным акциям типа А:

Общая сумма, выплачиваемая в качестве дивидендов по привилегированным акциям типа А, устанавливается в размере 15 (пятнадцати) процентов чистой прибыли Общества по итогам последнего отчетного года.

При этом, если сумма дивидендов, выплачиваемая Обществом по каждой обыкновенной акции в определенном году, превышает сумму, подлежащую выплате в качестве дивидендов по каждой привилегированной акции типа А, размер дивиденда, выплачиваемого по последним, должен быть увеличен до размера дивиденда, выплачиваемого по обыкновенным акциям.»

Утверждено " 28 " апреля 201 2 г. Зарегистрировано " ____ " _____ 201 ____ г.
Государственный регистрационный номер

Советом директоров Открытого
акционерного общества «Курганская
генерирующая компания»
(указывается орган эмитента,
утвердивший проспект ценных бумаг)

1	-	0	1	-	5	5	2	2	6	-	Е	-					
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	--	--	--	--	--

(указывается государственный регистрационный
номер, присвоенный выпуску (дополнительному
выпуску) ценных бумаг)

Протокол
№ КГК – 04/2012
от " 28 " апреля 20 12 г.

РО ФСФР России в УрФО
(наименование регистрирующего органа)

(наименование должности и подпись уполномоченного
лица регистрирующего органа)

Печать регистрирующего органа

ПРОСПЕКТ ЦЕННЫХ БУМАГ

Открытое акционерное общество «Курганская генерирующая компания»

(полное фирменное наименование эмитента (наименование для некоммерческой организации))

акции обыкновенные, именные бездокументарной формы

(вид, категория (тип), форма ценных бумаг и их иные идентификационные признаки)

номинальной стоимостью 7,2 рубля в количестве 122 453 406 штук.

(номинальная стоимость (если имеется) и количество ценных бумаг, для облигаций и опционов эмитента также
указывается срок погашения)

Информация, содержащаяся в настоящем проспекте ценных бумаг, подлежит
раскрытию в соответствии с законодательством Российской Федерации
о ценных бумагах

**Регистрирующий орган не отвечает за достоверность информации,
содержащейся в данном проспекте ценных бумаг, и фактом его регистрации
не выражает своего отношения к размещаемым ценным бумагам**

Настоящим подтверждается достоверность бухгалтерской (финансовой) отчетности
эмитента за 2009 – 2011

Иная информация, содержащаяся в разделах III, IV, V и VIII настоящего проспекта, проверена на
предмет ее соответствия во всех существенных аспектах сведениям бухгалтерской (финансовой)
отчетности, в отношении которой проведен аудит.

**Общество с ограниченной ответственностью
«РСМ Топ-Аудит»**

Директор по аудиту

Е.З. Шохор

МП.

" ____ " _____ 201 ____ г.

Генеральный директор

И.В. Сергеев

" ____ " _____ 201 ____ г.

Главный бухгалтер

С.В. Темникова

МП.

" ____ " _____ 201 ____ г.

+
 Утверждено " 29 " августа 2012 г. Зарегистрировано " ____ " _____ 201__ г.
 Государственный регистрационный номер

Советом директоров Открытого
 акционерного общества «Курганская
 генерирующая компания»
 (указывается орган эмитента,
 утвердивший проспект ценных бумаг)

2	-	0	1	-	5	5	2	2	6	-	Е	-				
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	--	--	--	--

(указывается государственный регистрационный номер, присвоенный выпуску (дополнительному выпуску) ценных бумаг)

Протокол
 № КГК – 07/2012
 от " 29 " августа 2012 г.

РО ФСФР России в УрФО
 (наименование регистрирующего органа)

(наименование должности и подпись уполномоченного лица регистрирующего органа)

Печать регистрирующего органа

ПРОСПЕКТ ЦЕННЫХ БУМАГ

Открытое акционерное общество «Курганская генерирующая компания»

(полное фирменное наименование эмитента (наименование для некоммерческой организации))

привилегированные акции типа А, именные бездокументарной формы

(вид, категория (тип), форма ценных бумаг и их иные идентификационные признаки)

номинальной стоимостью 7,2 рубля в количестве 14 393 052 штук.

(номинальная стоимость (если имеется) и количество ценных бумаг, для облигаций и опционов эмитента также указывается срок погашения)

Информация, содержащаяся в настоящем проспекте ценных бумаг, подлежит раскрытию в соответствии с законодательством Российской Федерации о ценных бумагах

Регистрирующий орган не отвечает за достоверность информации, содержащейся в данном проспекте ценных бумаг, и фактом его регистрации не выражает своего отношения к размещаемым ценным бумагам



Настоящим подтверждается достоверность бухгалтерской (финансовой) отчетности эмитента за 2009 – 2011 годы, квартальной бухгалтерской (финансовой) отчетности эмитента за I полугодие 2012 года. Иная информация, содержащаяся в разделах III, IV, V и VIII настоящего проспекта, проверена на предмет ее соответствия во всех существенных аспектах сведениям бухгалтерской (финансовой) отчетности, в отношении которой проведен аудит.

Общество с ограниченной ответственностью
 «РСМ Топ-Аудит»

Директор по аудиту

Е.З. Шохор

М.П.

" ____ " _____ 201__ г.

Генеральный директор

И.В. Сергеев

" ____ " _____ 201__ г.

Главный бухгалтер

С.В. Темникова

М.П.

" ____ " _____ 201__ г.



УТВЕРЖДЕН
Общим собранием акционеров
ПАО «КГК» 29 мая 2018 г.

Протокол б/н от «31» мая 2018 г.

Председательствующий на собрании

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'S.N. Dolgov', written over a horizontal line.

С.Н. Долгов

УСТАВ
Публичного акционерного общества
«Курганская генерирующая компания»

г. Курган
2018 г.

Статья 1. Общие положения

1.1. Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания» (далее – «Общество») создано в результате реорганизации ОАО «Курганэнерго» в форме выделения (протокол внеочередного общего собрания акционеров ОАО «Курганэнерго» от 17 ноября 2005 г.).

1.2. Общество является правопреемником в отношении части прав и обязанностей ОАО «Курганэнерго» в соответствии с разделительным балансом ОАО «Курганэнерго», утвержденным внеочередным общим собранием ОАО «Курганэнерго» (протокол от 17 ноября 2005 г.).

1.3. Полное фирменное наименование Общества на русском языке - Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания».

1.4. Сокращенное фирменное наименование Общества на русском языке – ПАО «КГК».

1.5. Место нахождения Общества: 640000, Российская Федерация, Курганская область, г. Курган. Место нахождения Общества определяется местом его государственной регистрации.

Общество создано без ограничения срока деятельности.

Статья 2. Правовое положение Общества

2.1. Правовое положение Общества определяется Гражданским кодексом Российской Федерации, Федеральным законом от 26.12.1995 N 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (далее - Федеральный закон «Об акционерных обществах»), иными нормативными правовыми актами Российской Федерации, а также настоящим Уставом.

2.2. Общество является юридическим лицом в соответствии с законодательством Российской Федерации.

2.3. Общество имеет в собственности обособленное имущество, учитываемое на его самостоятельном балансе, может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, исполнять обязанности, быть истцом и ответчиком в суде, арбитражном и третейском суде.

2.4. Общество вправе в установленном порядке открывать банковские счета на территории Российской Федерации и за ее пределами.

2.5. Общество несет ответственность по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом.

Общество не отвечает по обязательствам Российской Федерации и своих акционеров.

Акционеры Общества не отвечают по обязательствам Общества, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации.

Акционеры вправе отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров и Общества.

Акционеры Общества несут риск убытков, связанных с его деятельностью, в пределах стоимости принадлежащих им акций.

2.6. Общество имеет печать, содержащую его полное фирменное наименование на русском языке и указание на место его нахождения.

Общество вправе иметь штампы и бланки со своим фирменным наименованием, собственную эмблему, а также зарегистрированный в установленном порядке товарный знак и другие средства визуальной идентификации.

2.7. Общество имеет гражданские права и несет обязанности, необходимые для осуществления любых видов деятельности, не запрещенных законодательством.

2.8. Общество может создавать филиалы и открывать представительства, как на территории Российской Федерации, так и за ее пределами.

Филиалы и представительства Общества не являются юридическими лицами, действуют от имени Общества и на основании утверждаемых Обществом положений.

составляющих государственную тайну, в соответствии с действующим законодательством;

- иные виды деятельности.

3.3. Отдельными видами деятельности, перечень которых определяется законодательством Российской Федерации, Общество может заниматься только на основании специального разрешения (лицензии).

Право Общества осуществлять деятельность, на занятие которой необходимо получение специального разрешения (лицензии), возникает с момента получения такого специального разрешения (лицензии) или в указанный в ней срок и прекращается по истечении срока его действия, если иное не установлено законом или иными правовыми актами.

Статья 4. Уставный капитал Общества

4.1. Уставный капитал Общества составляется из номинальной стоимости акций Общества, приобретенных акционерами (размещенных акций).

Уставный капитал Общества составляет 985 294 497,6 (Девятьсот восемьдесят пять миллионов двести девяносто четыре тысячи четыреста девяносто семь целых шесть десятых) рубля.

4.2. Обществом размещены следующие категории именных бездокументарных акций одинаковой номинальной стоимостью 7,2 (Семь целых две десятых) рубля каждая:

1) привилегированные акции типа А:

- 14 393 052 (Четырнадцать миллионов триста девяносто три тысячи пятьдесят две) штуки на общую сумму по номинальной стоимости 103 629 974,4 (Сто три миллиона шестьсот двадцать девять тысяч девятьсот семьдесят четыре целых четыре десятых) рубля;

2) обыкновенные акции:

- 122 453 406 (Сто двадцать два миллиона четыреста пятьдесят три тысячи четыреста шесть) штук на общую сумму по номинальной стоимости 881 664 523,2 (Восемьсот восемьдесят один миллион шестьсот шестьдесят четыре тысячи пятьсот двадцать три целых две десятых) рубля.

4.3. Уставный капитал Общества может быть:

- увеличен путем увеличения номинальной стоимости акций или размещения дополнительных акций;

- уменьшен путем уменьшения номинальной стоимости акций или сокращения их общего количества, в том числе путем приобретения и погашения части размещенных акций Общества в соответствии с настоящим Уставом.

4.4. Увеличение уставного капитала Общества допускается только после его полной оплаты.

Не допускается увеличение уставного капитала Общества для покрытия понесенных Обществом убытков или оплаты просроченной кредиторской задолженности.

4.5. Увеличение уставного капитала Общества путем размещения дополнительных акций может осуществляться за счет имущества Общества. Увеличение уставного капитала Общества путем увеличения номинальной стоимости акций осуществляется только за счет имущества Общества.

Сумма, на которую увеличивается уставный капитал Общества за счет имущества Общества, не должна превышать разницу между стоимостью чистых активов Общества и суммой уставного капитала и резервного фонда Общества.

4.6. Уменьшение уставного капитала Общества осуществляется в порядке, предусмотренном законодательством Российской Федерации и настоящим Уставом.

Общество обязано уменьшить свой уставный капитал в случаях, предусмотренных Федеральным законом «Об акционерных обществах».

4.7. Общество вправе приобретать размещенные им акции по решению Общего собрания акционеров Общества об уменьшении уставного капитала Общества путем приобретения части

Статья 6. Права акционеров Общества

6.1. Акционером Общества признается лицо, владеющее акциями Общества на основаниях, предусмотренных законодательством Российской Федерации и настоящим Уставом.

6.2. Каждая обыкновенная именная акция Общества предоставляет акционеру - ее владельцу одинаковый объем прав.

Акционеры-владельцы обыкновенных именных акций Общества имеют право:

- 1) участвовать лично или через представителей в Общем собрании акционеров Общества с правом голоса по всем вопросам его компетенции;
- 2) вносить предложения в повестку дня Общего собрания в порядке, предусмотренном законодательством Российской Федерации и настоящим Уставом;
- 3) получать информацию о деятельности Общества и знакомиться с документами Общества в соответствии со статьей 91 Федерального закона «Об акционерных обществах», иными нормативными правовыми актами и настоящим Уставом;
- 4) получать дивиденды, объявленные Обществом;
- 5) преимущественного приобретения размещаемых посредством открытой подписки дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им обыкновенных акций;
- 6) в случае ликвидации Общества получать часть его имущества;
- 7) осуществлять иные права, предусмотренные законодательством Российской Федерации и настоящим Уставом.

6.3. Привилегированные акции Общества типа А предоставляют акционерам - их владельцам одинаковый объем прав и имеют одинаковую номинальную стоимость.

Акционеры-владельцы привилегированных акций типа А имеют право:

- 1) получать дивиденды, объявленные Обществом;
- 2) участвовать в Общем собрании акционеров Общества с правом голоса при решении вопросов о реорганизации и ликвидации Общества;
- 3) участвовать в Общем собрании акционеров Общества с правом голоса при решении вопросов о внесении изменений и дополнений в настоящий Устав, ограничивающих права акционеров - владельцев привилегированных акций типа А.

Решение о внесении таких изменений и дополнений считается принятым, если за него отдано не менее чем три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в Общем собрании акционеров Общества, за исключением голосов акционеров - владельцев привилегированных акций типа А, и три четверти голосов всех акционеров - владельцев привилегированных акций типа А.

4) преимущественного приобретения размещаемых посредством открытой подписки дополнительных акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, в количестве, пропорциональном количеству принадлежащих им привилегированных акций типа А;

5) участвовать в Общем собрании акционеров Общества с правом голоса по всем вопросам его компетенции, начиная с собрания, следующего за годовым собранием акционеров, на котором независимо от причин не было принято решение о выплате дивидендов или было принято решение о неполной выплате дивидендов по привилегированным акциям типа А.

Право акционеров-владельцев привилегированных акций типа А участвовать в Общем собрании акционеров Общества прекращается с момента первой выплаты по указанным акциям дивидендов в полном размере.

6) осуществлять иные права, предусмотренные законодательством Российской Федерации.

6.4. В случае ликвидации Общества, остающееся после завершения расчетов с кредиторами имущество Общества распределяется ликвидационной комиссией между

акционерами в следующей очередности:

- в первую очередь осуществляются выплаты по акциям, которые должны быть выкуплены в соответствии со ст. 75 Федерального закона «Об акционерных обществах»;
- во вторую очередь осуществляются выплаты начисленных, но не выплаченных дивидендов по привилегированным акциям типа А и номинальной (ликвидационной) стоимости принадлежащих владельцам привилегированных акций типа А;
- в третью очередь осуществляется распределение имущества Общества между акционерами - владельцами обыкновенных и привилегированных акций типа А.

Если имеющегося у Общества имущества недостаточно для выплаты начисленных, но не выплаченных дивидендов и определенной настоящим Уставом ликвидационной стоимости всем акционерам-владельцам привилегированных акций типа А, то имущество распределяется между акционерами-владельцами привилегированных акций типа А пропорционально количеству принадлежащих им акций этого типа.

Статья 7. Дивиденды

7.1. Общество вправе по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев отчетного года и (или) по результатам отчетного года принимать решения (объявлять) о выплате дивидендов по размещенным акциям. Решение о выплате (объявлении) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия и девяти месяцев отчетного года может быть принято в течение трех месяцев после окончания соответствующего периода.

Общество обязано выплатить объявленные по акциям каждой категории (типа) дивиденды, если иное не предусмотрено Федеральным законом «Об акционерных обществах».

7.2. Решение о выплате (объявлении) дивидендов принимается Общим собранием акционеров. Указанным решением должны быть определены размер дивидендов по акциям каждой категории (типа), форма их выплаты, порядок выплаты дивидендов в неденежной форме, дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов. При этом решение в части установления даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, принимается только по предложению Совета директоров Общества.

Размер дивидендов не может быть больше рекомендованного Советом директоров Общества.

Общее собрание акционеров Общества вправе принять решение о невыплате дивидендов по акциям определенных категорий (типов), а также о выплате дивидендов в неполном размере по привилегированным акциям, размер дивидендов по которым определен настоящим Уставом.

7.3. Дата, на которую в соответствии с решением о выплате (объявлении) дивидендов определяются лица, имеющие право на их получение, не может быть установлена ранее 10 дней с даты принятия решения о выплате (объявлении) дивидендов и позднее 20 дней с даты принятия такого решения.

7.4. Порядок определения размера дивиденда по привилегированным акциям типа А:

Общая сумма, выплачиваемая в качестве дивидендов по привилегированным акциям типа А, устанавливается в размере 10 (Десяти) процентов чистой прибыли Общества по итогам последнего отчетного года.

При этом, если сумма дивидендов, выплачиваемая Обществом по каждой обыкновенной акции в определенном году, превышает сумму, подлежащую выплате в качестве дивидендов по каждой привилегированной акции типа А, размер дивиденда, выплачиваемого по последним, должен быть увеличен до размера дивиденда, выплачиваемого по обыкновенным акциям.

7.5. Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по обыкновенным акциям, если не принято решение о выплате в полном размере дивидендов по привилегированным акциям типа А, размер дивиденда по которым определен пунктом 7.4. настоящего Устава.

7.6. В случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации, Общество не

вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по акциям, а также не вправе выплачивать объявленные дивиденды по акциям.

7.7. Источником выплаты дивидендов является прибыль Общества после налогообложения (чистая прибыль Общества). Чистая прибыль общества определяется по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности Общества. Дивиденды по привилегированным акциям определенных типов также могут выплачиваться за счет ранее сформированных для этих целей специальных фондов Общества.

7.8. Общество не имеет права выплачивать дивиденды по привилегированным акциям типа А, иначе как в порядке, предусмотренном настоящим Уставом.

7.9. Срок выплаты дивидендов номинальному держателю и являющемуся профессиональным участником рынка ценных бумаг доверительному управляющему, которые зарегистрированы в реестре акционеров, не должен превышать 10 рабочих дней, а другим зарегистрированным в реестре акционеров лицам - 25 рабочих дней с даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов.

Статья 8. Фонды Общества

8.1. Общество создает Резервный фонд в размере 5 (Пяти) процентов от его уставного капитала.

Размер обязательных ежегодных отчислений в Резервный фонд Общества составляет 5 (Пять) процентов от чистой прибыли Общества до достижения Резервным фондом установленного размера.

8.2 Резервный фонд Общества предназначен для покрытия убытков Общества, а также для погашения облигаций Общества и выкупа акций Общества в случае отсутствия иных средств.

Резервный фонд Общества не может быть использован для иных целей.

8.3 Общество вправе образовывать в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации иные фонды, обеспечивающие его хозяйственно-финансовую деятельность в качестве субъекта гражданского оборота.

Статья 9. Органы управления и контроля Общества

9.1. Органами управления Общества являются:

- Общее собрание акционеров;
- Совет директоров;
- Генеральный директор.

9.2. Органом контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества является Ревизионная комиссия Общества.

Статья 10. Общее собрание акционеров Общества

10.1. Общее собрание акционеров является высшим органом управления Общества.

10.2. К компетенции Общего собрания акционеров Общества относятся следующие вопросы:

- 1) внесение изменений и дополнений в Устав или утверждение Устава в новой редакции;
- 2) реорганизация Общества;
- 3) ликвидация Общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов;
- 4) определение количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, предоставляемых этими акциями;
- 5) увеличение уставного капитала Общества путем увеличения номинальной стоимости

Копии документов, подтверждающих квалификацию и страхование гражданской ответственности Оценщика, подписавшего Отчёт, а также страхование гражданской ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор





ЭКСПЕРТНЫЙ
СОВЕТ

*в интересах
оценщика!*

Ассоциация
«Саморегулируемая организация оценщиков
«ЭКСПЕРТНЫЙ СОВЕТ»

109028, г. Москва, Хохловский пер., д. 13, стр. 1
(495) 626-29-50, 8 (800) 200-29-50, www.srosovet.ru, mail@srosovet.ru

**Выписка № 38572
из реестра Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков
«Экспертный совет»**

Настоящая выписка из реестра Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» (регистрационный № 0011 в Едином государственном реестре саморегулируемых организаций оценщиков от 28.10.2010 г.) выдана по заявлению

ООО "ЭКО-Н"

(Ф.И.О. заявителя или полное наименование организации)

о том, что

Казаринова Евгения Александровна

(Ф.И.О. оценщика)

является членом Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» и включена в реестр оценщиков 09.12.2016 года за регистрационным номером № 2213

(сведения о наличии членства в саморегулируемой организации оценщиков)

право осуществления оценочной деятельности не приостановлено

(сведения о приостановлении права осуществления оценочной деятельности)

Оценщик предоставил квалификационный аттестат в области оценочной деятельности №010804-3 от 17.04.2018 г. по направлению "Оценка бизнеса", №016009-2 от 14.12.2018 г. по направлению "Оценка движимого имущества", №006864-1 от 26.03.2018 г. по направлению "Оценка недвижимости".

(сведения о квалификационном аттестате в области оценочной деятельности с указанием направления оценочной деятельности)

- 1) Оценщик имеет стаж работы в оценочной деятельности – с 2015 г. (источник информации – трудовая книжка, представленная Оценщиком);
- 2) Жалобы на нарушение Оценщиком требований Федерального закона от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», других федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, а также правил деловой и профессиональной этики в Ассоциацию не поступали;
- 3) Меры дисциплинарного воздействия Ассоциацией не применялись;
- 4) Отрицательные заключения на отчеты об оценке, подписанные оценщиком, Ассоциацией не выдавались.

(иные запрошенные заинтересованным лицом сведения, содержащиеся в реестре членов саморегулируемой организации оценщиков)

Данные сведения предоставлены по состоянию на 07.10.2020 г.

Дата составления выписки 07.10.2020 г.

Начальник отдела реестра



Д.А. Буравцева

КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 010804-3

« 17 » апреля 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан

Казариновой Евгении Александровне

на основании решения федерального бюджетного учреждения
«Федеральный ресурсный центр по организации подготовки
управленческих кадров»

от « 17 » апреля 20 18 г. № 60

Директор



А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 17 » апреля 20 21 г.

**ПОЛИС (ДОГОВОР) №2000SB4001640
СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

НАСТОЯЩИЙ СТРАХОВОЙ ПОЛИС УДОСТОВЕРЯЕТ ФАКТ ЗАКЛЮЧЕНИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (ДАЛЕЕ ТАКЖЕ – ДОГОВОР СТРАХОВАНИЯ) В ФОРМЕ СТРАХОВОГО ПОЛИСА НА УСЛОВИЯХ, ИЗЛОЖЕННЫХ В НАСТОЯЩЕМ СТРАХОВОМ ПОЛИСЕ И СОДЕРЖАЩИХСЯ В ПРАВИЛАХ №114/2 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР САО «ВСК» ОТ 15.05.2019 Г (ДАЛЕЕ ТАКЖЕ – ПРАВИЛА СТРАХОВАНИЯ).

Страхователь:	Казаринова Евгения Александровна	
Объект страхования:	имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба (имущественного вреда) заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам в результате оценочной деятельности.	
Страховой случай:	(с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных Правилами страхования) установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба (имущественного вреда) действиями (бездействием) оценщика (Страхователя) в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба (имущественного вреда).	
Застрахованная деятельность:	оценочная деятельность, осуществляемая в соответствии с Федеральным законом Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».	
Страховая сумма:	300 000,00 (Триста тысяч) рублей	
Страховая премия и порядок ее уплаты:	600,00 (Шестьсот) рублей (по следующему графику платежей):	
	Период страхования	Страховая премия за период страхования
Первый взнос	с «01» июня 2020 года по «31» мая 2021 года	200 (Двести) рублей - оплачивается до «31» мая 2020 г. (включительно)
Второй взнос	с «01» июня 2021 года по «31» мая 2022 года	200 (Двести) рублей - оплачивается до «31» мая 2021 г. (включительно)
Третий взнос	с «01» июня 2022 года по «31» мая 2023 года	200 (Двести) рублей - оплачивается до «31» мая 2022 г. (включительно)
Срок действия Полиса:	с «01» июня 2020 г. по «31» мая 2023 г.	
<p>Настоящий Полис вступает в силу с 00 часов «01» июня 2020 года при условии поступления первого взноса страховой премии на расчетный счет Страховщика в размере и сроки, определенные в настоящем Полисе. В случае неуплаты первого взноса страховой премии в размере и сроки, определенные в настоящем Полисе, он считается не вступившим в силу, и никакие выплаты по нему не производятся.</p> <p>При нарушении графика платежей (неоплата следующего (очередного) взноса страховой премии в установленный срок) действие настоящего Договора страхования и обязательства Страховщика в части выплат страхового возмещения по страховым случаям, произошедшим в неоплаченный период страхования, прекращаются с 00 часов 00 минут дня, следующего за днем окончания оплаченного периода страхования.</p>		
Приложения: Правила №114/2 страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности и страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, в редакции от «15» мая 2019 г. САО «ВСК».		
Особые условия страхования:		
1. Лимит ответственности Страховщика по судебным расходам и издержкам Страхователя, иным расходам Страхователя, поименованным в п.п. 10.5.2. – 10.5.4. Правил страхования, по всем страховым случаям (общая сумма страхового возмещения по таким расходам Страхователя) устанавливается в размере 30 000,00 (Тридцать тысяч) рублей.		

2. Условия страхования, изложенные в Правилах страхования и не оговоренные в настоящем Договоре страхования, заключенном в форме настоящего Страхового полиса, применяются. Положения настоящего Договора страхования, заключенного в форме настоящего Страхового полиса, имеют преимущественную силу (приоритет) над положениями Правил страхования (на основании п. 3 ст. 943 Гражданского кодекса Российской Федерации).

СТРАХОВАТЕЛЬ С ПРАВИЛАМИ №114/2 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР, ОТ «15» МАЯ 2019 ГОДА САО «ВСК» ОЗНАКОМЛЕН, ОДИН ЭКЗЕМПЛЯР УКАЗАННЫХ ПРАВИЛ СТРАХОВАНИЯ ПОЛУЧИЛ.

СТРАХОВЩИК:	СТРАХОВАТЕЛЬ:
<p>Страховое акционерное общество «ВСК»</p> <p>Место нахождения: Российская Федерация, 121552, г. Москва, ул. Островная, д. 4, ИНН 7710026574 КПП 997950001 Р./сч. 40701810600020001241 Кор./сч. 30101810400000000225 в ПАО Сбербанк г. Москва БИК 044525225 ОКПО 11441121 ОКОНХ 96220 Тел./Факс. (495) 727-44-44</p>	<p>Казаринова Евгения Александровна Дата рождения: 21.02.1978 Место рождения: г. Ханты-Мансийск Тюменская область Паспорт: 7100 255057 выдан УВД Ленинского АТО г. Тюмени. 21.04.2001 код подразделения: 722-001 Адрес регистрации: 625031, г. Тюмень, ул. Ватутина, д.28, кв.37</p>
<p>От имени Страховщика:</p> <p> _____ А.Н. Мочалова М. П.</p>	<p> _____ Е.А. Казаринова</p>

Место выдачи: г. Москва

Дата выдачи 31.05.2020 г.

ПОЛИС
к договору страхования ответственности оценщика
№ 922/1771722147

Настоящий полис подтверждает факт вступления в силу договора страхования, заключенного между САО «РЕСО-Гарантия» (125047, г. Москва, ул. Гашека, д.12, стр.1; ОГРН 1027700042413; ИНН 7710045520) и указанным ниже Страхователем, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденными Страховщиком 07 мая 2019 года (далее по тексту – «Правила страхования»)

Дата выдачи полиса «10» августа 2020 г.

Валюта страхования: Российские рубли

Страхователь:	Казаринова Евгения Александровна 625031, г. Тюмень, ул. Ватутина, д.28, кв. 37 Паспорт Сер 71 00 № 255057 Выдан 21.04.2001г. Управлением внутренних дел Ленинского АТО города Тюмени
1. Срок действия полиса:	С 00 часов 00 минут 29.08.2020г. по 24 часа 00 минут 28.08.2021г.
2. Объект страхования:	2.1. Не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском его ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему со Страхователем договор на проведение оценки (исключая кадастровую оценку), и (или) третьим лицам 2.2. Действие Договора страхования (Полиса) распространяется на работы, которые были выполнены Страхователем согласно договорам, заключенным с заказчиками, в соответствии с квалификацией, подтвержденной дипломами (сертификатами) об образовании, и были приняты заказчиками в период, начиная с 29.08.2019 года.
3. Страховой случай:	3.1. Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя (оценщика) в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь (оценщик) на момент причинения ущерба. 3.2. Урегулирование нескольких претензий (исков), явившихся следствием одного действия Страхователя, производится в рамках одного страхового случая.
4. Страховая сумма:	30.000.000 (Тридцать миллионов) рублей
5. Франшиза:	Страхование осуществляется без франшизы
6. Страховая премия:	9.500 (Девять тысяч пятьсот) рублей
7. Порядок оплаты страховой премии:	Согласно Договору страхования
8. Прилагаемые документы:	- Приложение 1: Заявление на страхование ответственности оценщика - Договор страхования ответственности оценщика №922/1771722147 от 10.08.2020г. - Правила страхования.
Представитель Страховщика: Кравченко А.Е.	
Код 19334524	

Экземпляр Правил страхования получен, с упомянутыми Правилами страхования ознакомлен и согласен.

Страхователь


М.П. (индивидуал)



