

УТВЕРЖДАЮ:  
Генеральный директор ЗАО «ЭКО-Н»

Е.А. Казаринова

**ОТЧЕТ № 131-1  
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.

<b>ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ</b>	Договор № 131/19 о возмездном оказании услуг по оценке от 24 октября 2019 года
<b>ЗАКАЗЧИК</b>	НПФ «Профессиональный» (АО) ИНН 7701109908
<b>ДАТА ОЦЕНКИ</b>	25 октября 2019 года
<b>ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА</b>	11 ноября 2019 года
<b>ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА</b>	131-1
<b>ВИД ОПРЕДЕЛЯЕМОЙ СТОИМОСТИ</b>	Рыночная (справедливая) стоимость
<b>МЕСТО СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА</b>	г. Тюмень
<b>ЛИСТОВ В ОТЧЕТЕ</b>	105

## 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
5.3. Информация обо всех привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах, с указанием их квалификации и степени их участия в проведении оценки объекта оценки .....	7
6. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ.....	7
7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ .....	8
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.....	12
9.4. Информация о распределении прибыли и дивидендная история.....	14
9.5. Анализ финансового состояния компании-эмитента.....	15
9.6. Другие факторы и характеристики, относящиеся к Объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость.....	23
10. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ.....	23
10.1. Анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки.....	23
10.2. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли, в которой функционирует компания-эмитент.....	29
10.3. Информация о состоянии и перспективах развития рынка ценных бумаг в России.....	32
10.4. Основные выводы .....	34
11. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ.....	36
11.1. Характеристика основных подходов и методов к оценке рыночной стоимости облигаций .....	36
11.2. Обоснование выбора и мотивированный отказ от применения подходов и методов.....	37
12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДОХА.....	50
12.1. Порядок применения метода дисконтирования дивидендов к оценке акций.....	54
12.2. Описание процесса оценки методом дисконтирования дивидендов Объекта оценки.....	55
13. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ.....	69
14. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	75
15. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКА ИХ ПОЛУЧЕНИЯ.....	76
16. ПРИЛОЖЕНИЯ.....	77

## 1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Таблица 1

№ п/п	Параметр	Описание	
1	Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки	Договор № 131/19 о возмездном оказании услуг по оценке от 24 октября 2019 года, заключённый между НПФ Профессиональный (АО) и ЗАО «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	25 октября 2019 года	
4	Вид определяемой стоимости	Рыночная (справедливая)	
5	Дата составления отчета	11 ноября 2019 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	42,24
		Сравнительный подход	64,11
		Затратный подход	Мотивированный отказ от применения
8	Результаты, полученные при применении различных подходов к оценке акции привилегированной именной ПАО «КГК», руб.	Доходный подход	30,71
		Сравнительный подход	78,31
		Затратный подход	Мотивированный отказ от применения

### Итоговая величина стоимости Объекта оценки

Проведенные анализ и расчёты позволяют сделать вывод о том, что **рыночная (справедливая) стоимость** Объекта оценки по состоянию на дату оценки 25 октября 2019 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.	50,99
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.	49,75

## 2. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ И СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ

Закрытое акционерное общество «ЭКО-Н», а также Оценщик, подписавший настоящий Отчет, подтверждают полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в действующей редакции).

ЗАО «ЭКО-Н» подтверждает соблюдение законодательства об оценочной деятельности, предъявляющего требования к юридическим лицам, оказывающим услуги по оценке.

Настоящим ЗАО «ЭКО-Н» и Оценщик, подписавший настоящий Отчет, удостоверяют полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», при осуществлении оценочной деятельности и составлении настоящего отчета об оценке.

ЗАО «ЭКО-Н» и Оценщик, подписавший настоящий Отчет, не являются учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица - заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки. Оценщик не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве.

ЗАО «ЭКО-Н» и Оценщик не имеют в отношении объекта оценки вещных или обязательственных прав вне договора и не является участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика, равно как и заказчик не является кредитором или страховщиком оценщика.

Размер денежного вознаграждения за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки, указанной в настоящем Отчете об оценке.

Оценочная деятельность ЗАО «ЭКО-Н» застрахована СПАО «РЕСО-Гарантия», номер полиса 922/1487870996, дата выдачи 24.01.2019 г., срок действия с 11 февраля 2019 года по 10 февраля 2020 года. Страховая сумма 300 000 000 (триста миллионов) рублей РФ.

Оценщик не имеет ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом объекте оценки и действует непредвзято и без предубеждения к участвующим сторонам.

Размер оплаты Оценщику за проведение оценки 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.

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.

Образование оценщика соответствует необходимым требованиям.

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, 8), утвержденные приказами Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №№ 297, 298, 299; Приказом Минэкономразвития России №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, дата вступления 09.12.2016 года.

**Казаринова Евгения Александровна**

Дата составления отчета

  
11.11.2019 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](http://www.srosovet.ru)

Электронная почта: [mail@srosovet.ru](mailto: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	25.10.2019
Допущения, на которых должна основываться оценка	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). 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. 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. 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. 5. Иные допущения, не определенные Сторонами на момент заключения договора, выявленные Оценщиком в процессе оценки, указываются в Отчёте об оценке.
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	<b>Негосударственный пенсионный фонд «Профессиональный» (Акционерное общество)</b>
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

### 5.2. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ

Таблица 5

Фамилия, имя, отчество	<b>Казаринова Евгения Александровна</b>
Местонахождение оценщика, адрес электронной почты, контактный телефон	625048, г. Тюмень, ул. Станкостроителей, 1, e-mail: <a href="mailto:ocenka@eko-n.com">ocenka@eko-n.com</a> 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: <a href="http://www.srosovet.ru">www.srosovet.ru</a> Электронная почта: <a href="mailto:mail@srosovet.ru">mail@srosovet.ru</a>
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» №1700SB4001899, период страхования с 01 июня 2017 года по 31 мая 2020 года, на сумму 300 000 (Триста тысяч) рублей Страховой полис СПАО «РЕСО-гарантия» № 922/1592244077, период страхования с 29 августа 2019 года по 28 августа 2020 года, на сумму 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей
Стаж работы в оценочной деятельности	4 года
<b>Сведения о юридическом лице, с которым Оценщик заключил трудовой договор</b>	
Организационно-правовая форма	Закрытое акционерное общество
Полное наименование	Закрытое акционерное общество «ЭКО-Н»
ОГРН	1027200774644
Дата присвоения ОГРН	12.07.2002 г.
Место нахождения	625048, г. Тюмень, ул. Станкостроителей, 1

### **5.3. ИНФОРМАЦИЯ ОБО ВСЕХ ПРИВЛЕКАЕМЫХ К ПРОВЕДЕНИЮ ОЦЕНКИ И ПОДГОТОВКЕ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ, С УКАЗАНИЕМ ИХ КВАЛИФИКАЦИИ И СТЕПЕНИ ИХ УЧАСТИЯ В ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

Не привлекались.

## **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 расчетов 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.

## **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

<b>Объект оценки:</b> <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: <a href="https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&amp;type=7">https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&amp;type=7</a>  Фондовая биржа ММВБ: <a href="https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&amp;code=KGKC&amp;utm_source=www.moex.com&amp;utm_term=kgkc">https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&amp;code=KGKC&amp;utm_source=www.moex.com&amp;utm_term=kgkc</a>
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	
Объём выпуска, штук	122 453 406	
Дата начала обращения на торгах	26.09.2012	
Уровень листинга	3	

Таблица 7

<b>Объект оценки:</b> <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>		
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: <a href="https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&amp;type=7">https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&amp;type=7</a>  Фондовая биржа ММВБ: <a href="https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&amp;code=KGKCP">https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&amp;code=KGKCP</a>
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-ЭМИТЕНТЕ<sup>1</sup>

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 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 30.09.2019 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 52,01 % 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».

## 9.3. ИНФОРМАЦИЯ О СТРУКТУРЕ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА

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.

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

<sup>1</sup> Источник информации: Годовой отчет за 2018 год, размещенный на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=17935>

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:

- **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	0,6
Юридические лица и номинальные держатели	99,4

Таблица 9

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

Владелец	Доля в уставном капитале, %
Фонд развития энергетики	74,62
АО КБ «Агропромкредит»	7,01
НКО АО «НРД» (в т.ч. части доли Фонда развития электроэнергетики)	17,40

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»<sup>2</sup>.

#### **9.4. ИНФОРМАЦИЯ О РАСПРЕДЕЛЕНИИ ПРИБЫЛИ И ДИВИДЕНДНАЯ ИСТОРИЯ**

В Уставе ПАО «КГК» (в актуальной на дату оценки редакции от 15.06.2018 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 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.

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 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.

---

<sup>2</sup> Источник информации: <https://www.moex.com/n24093>

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 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 2016, 2017, 2018 и 9 месяцев 2019 года, размещенные на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru> в открытом доступе. Данные бухгалтерской отчетности за 9 месяцев 2019 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.	30.09.2019 г.
Источники собственных средств	3480108,0	3576989,0	3511279,0	3576989,0
Внеоборотные активы	4197130,0	3650276,0	3421947,0	3650276,0
Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-717022,0	-73287,0	89332,0	-73287,0
Долгосрочные кредиты и займы	1768845,0	1567959,0	1232314,0	1357538,0
Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	1051823,0	1494672,0	1321646,0	1284251,0
Краткосрочные кредитные и заемные средства	399116,0	314292,0	232638,0	524713,0
Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	1450939,0	1808964,0	1554284,0	1808964,0
Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	769885,0	708489,0	734332,0	708489,0
Излишек источников собственных оборотных средств	-1486907,0	-781776,0	-645000,0	-781776,0
Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	281938,0	786183,0	587314,0	575762,0
Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	681054,0	1100475,0	819952,0	1100475,0
3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0	0
	1	1	1	1



	1	1	1	1
<b>Финансовая устойчивость предприятия</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>

В течение анализируемого периода финансовое состояние предприятия характеризовалось как нормально устойчивое, наблюдается недостаток собственных оборотных средств на протяжении всего анализируемого периода, но его недостаток покрывается за счёт других источников финансирования хозяйственной деятельности компании.

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	30.09.2019
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии)	$\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Всего активов}}$	0,42	0,53	0,55	0,53
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	$\frac{\text{Долгосрочные и краткосрочные пассивы}}{\text{Собственный капитал}}$	0,72	1,11	1,21	1,11
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$\frac{\text{Собственный капитал} - \text{Внеоборотные активы}}{\text{Текущие активы}}$	-0,19	-0,04	0,01	-0,04

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 или отрицательное значение, или показатель ниже нормативного, что свидетельствует о низкой степени обеспеченности обязательств предприятия собственными оборотными средствами, но

при этом необходимо отметить положительную динамику роста данного показателя, стремящегося к нормативному, что свидетельствует о наращивании предприятием своей финансовой устойчивости.

### **Оценка вероятности банкротства**

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

Двухфакторная модель, ее также называют моделью 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.	30.09.2019 г.
Значение коэффициента	-1,79	-2,40	-2,54	-2,65
Вероятность банкротства	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.

## Группировка активов и обязательств по степени ликвидности

Показатель	2016	2017	2018	30.09.2019
<b>АКТИВЫ</b>				
Наиболее ликвидные активы (А1)	759559	556196	376101	556196
Быстро реализуемые активы (А2)	2612698	1891327	1892622	1891924
Медленно реализуемые активы (А3)	1164384	793468	733597	707892
Трудно реализуемые активы (А4)	3802631	3565297	3421947	3650276
<b>ВСЕГО ИМУЩЕСТВА</b>	<b>8339272</b>	<b>6806288</b>	<b>6424267</b>	<b>6806288</b>
<b>ПАССИВЫ</b>				
Наиболее срочные обязательства (П1)	2751236	1405455	1497037	1405455
Краткосрочные обязательства (П2)	399116	314292	232638	524713
Долгосрочные обязательства (П3)	1768845	1567959	1232314	1357538
Постоянные пассивы (П4)	3420075	3518582	3462278	3518582
<b>ВСЕГО ИСТОЧНИКОВ</b>	<b>8339272</b>	<b>6806288</b>	<b>6424267</b>	<b>6806288</b>

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

$$A1 > П1; A2 > П2; A3 > П3; A4 \leq П4$$

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	30.09.2019
A1 > П1	A1 < П1	A1 < П1	A1 < П1	A1 < П1
A2 > П2	A2 > П2	A2 > П2	A2 > П2	A2 > П2
A3 > П3	A3 < П3	A3 < П3	A3 < П3	A3 < П3
A4 < П4	A4 > П4	A4 > П4	A4 < П4	A4 > П4

Следуя данным, приведенным в таблице, можно сделать вывод о том, что баланс предприятия не является абсолютно ликвидным, так как выполняется только одно неравенство из четырёх, 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	30.09.2019
Текущая ликвидность	221905	727776	738633	823188
Перспективная ликвидность	-604461	-774491	-592458	-469937
Ликвидность баланса (общий показатель ликвидности)	0,693741	0,855834	0,777838	0,826248

Как видно из представленных данных, показатель текущей ликвидности на протяжении всего периода имел положительное значение, что свидетельствует о способности предприятия в случае необходимости погасить немедленно свои текущие обязательства. Показатели перспективной ликвидности отрицательное значение, 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 все ликвидных средств предприятия. При этом следует отметить положительную динамику показателя на протяжении всего периода и стремление его к единице, что свидетельствует о повышении уровня ликвидности баланса.

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

Таблица 17

**Анализ коэффициентов ликвидности баланса**

Показатель	Алгоритм расчета	2016	2017	2018	30.09.2019	норматив
Коэффициент текущей ликвидности	<u>Текущие активы</u> Краткосрочные пассивы	1,34	1,90	1,79	1,69	≥ 1
Коэффициент быстрой ликвидности	Текущие активы – запасы – НДС по приобретенным <u>ценностям</u> Краткосрочные пассивы	1,09	1,47	1,53	1,31	≥ 0,5 ÷ 1,5
Коэффициент абсолютной ликвидности	Денежные средства и краткосрочные <u>фин. вложения</u> Краткосрочные пассивы	0,25	0,33	0,22	0,30	≥ 0,2 ÷ 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, 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).

## Анализ эффективности деятельности предприятия

Эффективность деятельности предприятия можно оценить с помощью коэффициентов деловой активности и рентабельности.

Таблица 18

### Коэффициенты деловой активности

Показатель	Алгоритм расчета	2016	2017	2018	30.09.2019
Период погашения дебиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина дебиторской <u>задолженности</u> * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	133,19	111,50	89,80	126,51
Период погашения кредиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина кредиторской <u>задолженности</u> * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	137,20	99,97	66,37	93,50
Период оборота запасов и затрат (дней)	Средняя за период стоимость запасов * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	43,09	36,82	36,56	52,65
Период оборота активов (дней)	Средняя за период величина активов * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	211,17	180,67	146,22	260,00

Период погашения дебиторской задолженностей, характеризующий сложившийся за период срок расчетов покупателей, в течение анализируемого периода находился на одном уровне с периодом оборачиваемости кредиторской задолженности. 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 2018 год коэффициенты деловой активности показали снижение, то есть ускорение оборачиваемости всех показателей, а, следовательно, рост деловой активности.

Таблица 19

### Коэффициенты рентабельности

Показатель	Алгоритм расчета	2016	2017	2018	30.09.2019
Общая рентабельность	<u>Прибыль от продаж</u> Себестоимость продаж	8,18%	5,89%	4,20%	7,29%
Рентабельность продаж (ROS)	<u>Прибыль от продаж</u> Выручка от продаж	8,75%	4,56%	4,45%	9,80%
Рентабельность собственного капитала (ROE)	<u>Чистая прибыль</u> Средняя за период величина собственного капитала	8,67%	10,90%	8,72%	9,58%
Рентабельность активов (ROA)	<u>Чистая прибыль</u> Средняя за период величина чистых активов	3,62%	5,65%	4,81%	4,99%
Чистая норма прибыли	<u>Чистая прибыль</u> Доходы	33,2%	35,5%	41,4%	20,1%

**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 положительную динамику на протяжении всего периода с 2016 по 2018 г.г. (результаты бухгалтерской отчетности на 30.09.2019 г. при анализе динамики не учитываются в виду особенностей формирования промежуточной отчетности).

В целом, в результате анализа показателей рентабельности можно сделать вывод о том, что анализируемое предприятие сохраняло свою рентабельность на протяжении всего анализируемого периода.

#### **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	30.09.2019	тыс. руб.	%
1. Чистые активы	3420075	3518582	3462278	3518582	98507	+2,88%
2. Уставный капитал	985294	985294	985294	985294	0	0%
3. Превышение чистых активов над уставным капиталом (стр.1-стр.2)	2434781	2533288	2476984	2533288	–	–

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 незначительный рост чистых активов (на 2,88%) за анализируемый период.

#### **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 ликвидными, что позволяет предприятию в любой момент в случае необходимости погасить свои обязательства.

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, анализ показателей рентабельности показал, что деятельность компании-эмитента является рентабельной. При этом наблюдается положительная динамика

коэффициентов рентабельности, что положительно характеризует эффективность хозяйственной деятельности.

5. 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

#### Основные итоги социально-экономического развития Российской Федерации в 1 полугодии 2019 года<sup>3</sup>

По данным Росстата индекс промышленного производства в июне 2019 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года составил 103,3%, в 1 полугодии 2019 года – 102,6%.



Индекс производства по виду деятельности «Добыча полезных ископаемых» в июне 2019 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года составил 102,3%, в 1 полугодии 2019 года – 104,0%.

Индекс производства по виду деятельности «Обрабатывающие производства» в июне 2019 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года составил 103,4%, в 1 полугодии 2019 года – 101,9%.

Индекс производства по виду деятельности «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха» в июне 2019 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года составил 102,5%, в 1 полугодии 2019 года – 100,0%.

<sup>3</sup> Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики: <https://www.gks.ru/storage/mediabank/oper-06-2019.pdf>



Доля электроэнергии, произведённой атомными электростанциями, в общей выработке электроэнергии увеличилась с 18,0% в 1 полугодии 2018 года до 18,2% в 1 полугодии 2019 года, тепловыми электростанциями – с 64,7% до 65,9%, гидроэлектростанциями – уменьшилась с 17,1% до 15,7% соответственно.

В **строительной отрасли** объём работ в июне составил 802,0 млрд рублей, или 100,1% (в сопоставимых ценах) к уровню соответствующего периода предыдущего года, в 1 полугодии 2019 года – 3542,8 млрд рублей, или 100,1%.

В июне 2019 года по сравнению с предыдущим месяцем **индекс потребительских цен** составил 100,0%, в том числе на продовольственные товары – 99,5%, непродовольственные товары – 100,2%, услуги – 100,6%.



В июне 2019 года в 10 субъектах РФ прирост потребительских цен по сравнению с предыдущим месяцем составил 0,3% и более, самый заметный – в Еврейской автономной области (0,9%) в результате увеличения цен на услуги на 2,9%.

Вместе с тем в 17 субъектах РФ (кроме автономных округов, входящих в состав области) потребительские цены снизились по сравнению с предыдущим месяцем на 0,3% и более,



заметнее всего – в г. Севастополе (на 1,0%) в результате удешевления продовольственных товаров в среднем на 2,0%.

**Индекс цен производителей промышленных товаров** в июне 2019 года относительно предыдущего месяца, по предварительным данным, составил 99,4%.

**Реальные денежные доходы** во 2 квартале 2019 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года увеличились на 0,5% во 1 полугодии 2019 года по сравнению с 1 полугодием 2018 года снизились на 0,4%.

**Реальные располагаемые денежные доходы** (доходы за вычетом обязательных платежей, скорректированные на индекс потребительских цен) во 2 квартале 2019 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года снизились на 0,2%, в 1 полугодии 2019 года по сравнению с 1 полугодием 2018 года снизились на 1,3%.

**Среднемесячная заработная плата** в июне 2019 года составила 49840 рублей и по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года выросла на 7,1% в 1 полугодии 2019 года – на 7,0%.

**Суммарная задолженность по заработной плате** по кругу наблюдаемых видов экономической деятельности на 1 июля 2019 года составила 2570 млн рублей и по сравнению с 1 июня 2019 года снизилась на 379 млн рублей (12,8%).

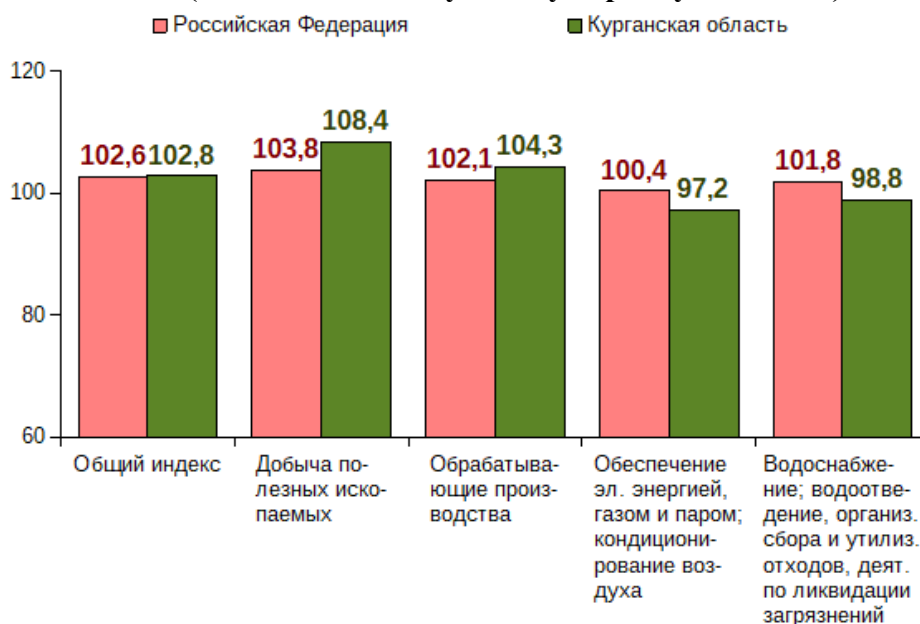
Объём просроченной задолженности по заработной плате, сложившийся на 1 июля 2019 года, составлял менее 1% месячного фонда заработной платы работников наблюдаемых видов экономической деятельности.

Из общей суммы просроченной задолженности 769 млн рублей (29,9%) приходится на задолженность, образовавшуюся в 2018 году, 938 млн рублей (36,5%) – в 2017 году и ранее.

#### **Итоги социально-экономического развития Курганской области за январь-август 2019 года<sup>4</sup>**

**Промышленное производство.** В январе-августе 2019 года индекс промышленного производства в Курганской области составил 102,8% по сравнению с аналогичным периодом 2018 года, отгружено продукции на 92,4 млрд. руб.

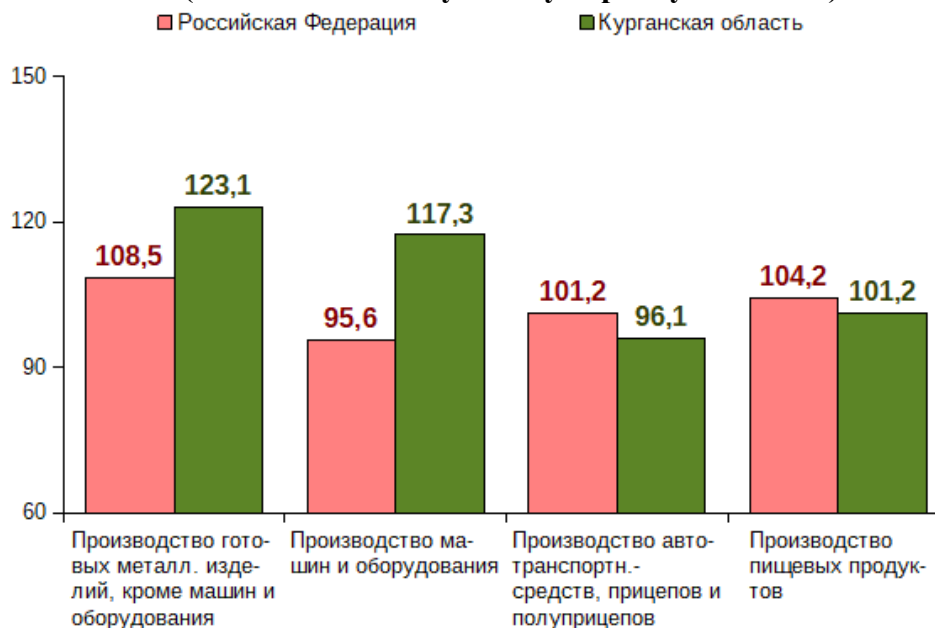
#### **Индекс промышленного производства по видам деятельности за январь-август 2019 года (в % к соответствующему периоду 2018 года)**



<sup>4</sup> Источник информации: Официальный портал Департамента экономического развития Курганской области: <http://economic.kurganobl.ru/3428.html>

Обрабатывающими производствами, занимающими в структуре промышленного производства 80,7%, отгружено продукции на сумму 74,6 млрд. руб. Индекс обрабатывающих производств в январе-августе 2019 года составил 104,3% к аналогичному периоду 2018 года.

**Индексы по отдельным видам обрабатывающих производств за январь-август 2019 года (в % к соответствующему периоду 2018 года)**



Среди наиболее значимых обрабатывающих производств увеличилось по сравнению с аналогичным периодом прошлого года производство готовых металлических изделий на 23,1%, машин и оборудования на 17,3%; ремонт и монтаж машин и оборудования на 13,2%, снизилось производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов на 3,9%.

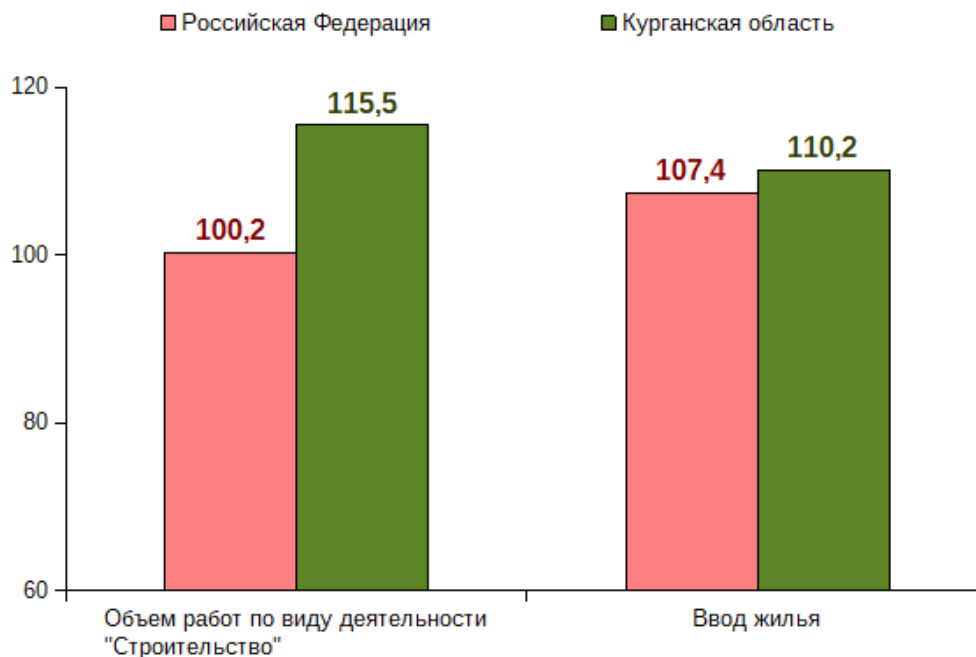
Среди крупных и средних промышленных предприятий области за январь-август 2019 года увеличили объемы производства: ООО «КАВЗ» - на 34,5%, ООО «Курганхиммаш» - на 51,0%, ОАО «Завод «Старт» - на 1,7%, ОАО «Курганмашзавод» - на 7,2%, АО «Далур» - на 5,0%, АО «НПО «Курганприбор» - на 13,2%, АО «Кургандормаш» - на 67,6%.

За отчетный период индекс производства по добыче полезных ископаемых составил 108,4% к аналогичному периоду прошлого года, отгружено продукции на сумму 2,3 млрд. руб.

Индекс производства по виду деятельности «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха» составил 97,2% к январю-августу 2018 года, выполнено работ на 13,4 млрд. руб.

По виду деятельности «Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений» выполнено работ на 2,1 млрд. руб., индекс производства составил 98,8%.

**Строительство.** Объем работ, выполненных по виду деятельности «Строительство», в январе-августе 2019 года составил 10,3 млрд. руб. или 115,5% к аналогичному периоду 2018 года.



За январь-апрель 2019 года организациями всех форм собственности и населением введены в действие жилые дома общей площадью 149 тыс. кв. м, что составило 110,2% уровня ввода жилья прошлого года. Из общего ввода жилья 79,1% построено индивидуальными застройщиками.

Увеличился по сравнению с 2018 годом ввод жилья в г. Кургане, Варгашинском, Катайском, Кетовском, Лебяжьевском, Половинском, Сафакулевском, Шадринском, Шатровском и Щучанском районах.

**Потребительский рынок.** Оборот розничной торговли в январе-августе 2019 года составил 78 млрд. руб., в сопоставимых ценах – 100,4% к уровню 2018 года.

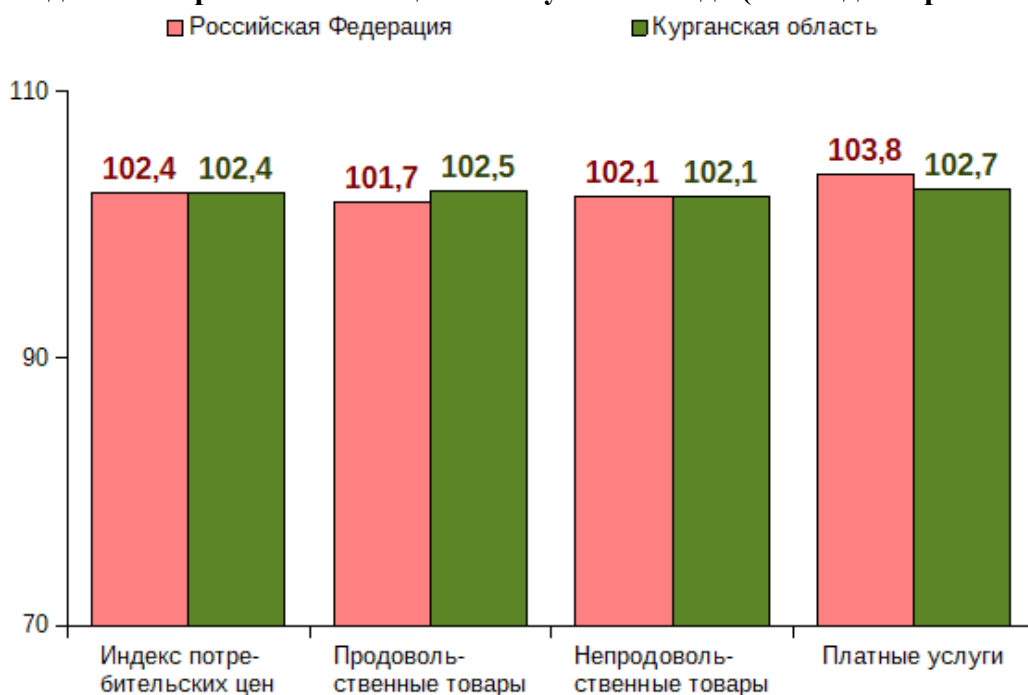
Оборот торговли непродовольственными товарами (50,8% в структуре оборота розничной торговли) вырос на 0,3%, оборот торговли пищевыми продуктами, включая напитки, и табачными изделиями (49,2%) снизился на 0,5%.

Оборот розничной торговли в отчетном периоде на 98% формировался торговыми организациями и индивидуальными предпринимателями, осуществляющими деятельность вне рынка, доля розничных рынков и ярмарок составила 2%.

Оборот общественного питания в январе-августе 2019 года составил 2,6 млрд. руб., что в сопоставимых ценах составило 100,2% к соответствующему периоду предыдущего года.

**Цены.** Потребительские цены на товары и услуги с начала года выросли на 2,4%, в том числе на продовольственные товары – на 2,5%, на непродовольственные товары – на 2,1%, на платные услуги – на 2,7%.

## Индексы потребительских цен за август 2019 года (в % к декабрю 2018 года)



**Уровень жизни.** Среднедушевой денежный доход населения области в 1 полугодии 2019 года составил 19703 руб. или 105,2% к аналогичному периоду прошлого года. Реальные денежные доходы уменьшились на 1,0% по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года.

В январе-августе 2019 года среднемесячная номинальная начисленная заработная плата работников организаций составила 29479 руб. (105,9% к уровню 2018 года).

Реальная заработная плата (скорректированная на инфляцию) увеличилась на 1,0% к январю-августу 2018 года.

По данным органов статистики на 1 сентября 2019 года просроченная задолженность по заработной плате по кругу наблюдаемых видов экономической деятельности составила 21,0 млн. руб.

**Финансовая деятельность организаций.** За январь-август 2019 года сальдированный финансовый результат крупных и средних организаций области в действующих ценах составил 5,2 млрд руб. (107,1% к соответствующему периоду предыдущего года). Прибыль получена 119 организациями в размере 6,3 млрд. руб.

В отчетном периоде убыток получили 74 организаций на сумму 1,1 млрд. руб. Доля убыточных организаций составила 38,3%.

**Бюджетная система.** Консолидированный бюджет Курганской области за январь-август 2019 года исполнен с профицитом в размере 1226,6 млрд. руб. Общие доходы получены в сумме 31,19 млрд. руб., общие расходы консолидированного бюджета области составили 29,96 млрд. руб.

Налоговые и неналоговые доходы за январь-август 2019 года консолидированного бюджета Курганской области составили 16,0 млрд. руб. (102,8% к соответствующему периоду 2018 года). Основную долю в общей сумме налоговых и неналоговых доходов консолидированного бюджета области в январе-августе 2019 года составили – налог на доходы физических лиц (39,6%), налог на прибыль организаций (19,7%), акцизы по подакцизным товарам (продукции), производимым на территории Российской Федерации (13,5%), налоги на имущество (12,8%).

Основной группой расходов консолидированного бюджета Курганской области, по-прежнему, являются расходы на социально-культурные цели – 72,0% расходов консолидированного бюджета Курганской области или 21,56 млрд. руб.

Областной бюджет Курганской области исполнен за январь-август 2019 года с профицитом в сумме 926,64 млн. руб. Налоговые и неналоговые доходы областного бюджета составили 12,55 млрд. руб. (103,2% к соответствующему периоду 2018 года).

В структуре расходов областного бюджета межбюджетные трансферты бюджетам муниципальных образований занимают 39,5%.

## **10.2. ИНФОРМАЦИЯ О СОСТОЯНИИ И ПЕРСПЕКТИВАХ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ, В КОТОРОЙ ФУНКЦИОНИРУЕТ КОМПАНИЯ-ЭМИТЕНТ<sup>5</sup>**

Компания-эмитент осуществляет свою деятельность в сфере электроэнергетики в секторе производства и поставки электрической и тепловой энергии.

### **Основные итоги развития энергетической системы России за январь-август 2019 года**

По данным Росстата производство электроэнергии в России в январе-августе 2019 года увеличилось на 1,1% по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года – до 730 кВт/ч.

При этом производство электроэнергии тепловыми станциями в январе-августе увеличилось на 2,3% - до 467 млрд кВт/ч, атомными – на 2,3%, до 137 млрд кВт/ч, ГЭС – снизилось на 4,6% до 125 млрд кВт/ч.

В августе производство электроэнергии увеличилось на 0,8% по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года, производство тепловой энергии возросло на 4%.

Потребление электроэнергии в августе 2019 года в целом по России выросло на 0,5% больше аналогичного показателя 2018 года.

Экспорт электроэнергии из России увеличился в январе-июле на 24,7%, в годовом выражении до 10,9 млрд кВт/ч. При этом экспорт в июле сократился на 13,1% к показателю в июне – до 1,2 млрд кВт/ч.

Доходы России от экспорта электроэнергии составили в январе-июле 508,3 млн долл. (+42,4% в годовом выражении), в том числе в июле показатель составил 49,8 млн долл (-17,8% к показателю в июне).

Импорт электроэнергии составил за семь месяцев 991,7 млн кВт/ч (-78,4%). В денежном выражении импорт электроэнергии сократился на 74,5% до 18,6 млн долл. При этом импорт электроэнергии в физическом выражении сократился в июле на 20,7% по отношению к июню до 150,4 млн кВт/ч, в денежном выражении – на 46,6% до 2,4 млн долл.

В региональном разрезе самый большой прирост в 2019 году по сравнению с аналогичным периодом прошлого года наблюдается ОЭС Востока, снижение производства и потребления в ОЭС Средней Волги и Юга:

---

<sup>5</sup> 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/>

### Выработка электроэнергии

Энергосистема	Выработка электроэнергии в отчетном месяце, млн кВт·ч	В % к соответст в. месяцу 2018 г.	Выработка электроэнергии с начала года, млн кВт·ч	В % за период с начала года к соответств. периоду 2018 г.
<b>ЕЭС России</b>	<b>81 956,0</b>	<b>100,6</b>	<b>705 364,4</b>	<b>101,0</b>
ОЭС Центра	18 159,5	103,1	152 421,4	103,5
ОЭС Средней Волги	8 325,8	97,4	71 551,4	92,9
ОЭС Урала	20 488,7	102,2	174 842,5	101,8
ОЭС Северо-Запада	8 233,4	94,8	74 498,0	100,8
ОЭС Юга	8 124,6	94,9	68 381,1	97,4
ОЭС Сибири	15 537,1	101,2	135 505,1	101,4
ОЭС Востока	3 086,9	115,4	28 164,9	114,3

### Потребление электроэнергии

Энергосистема	Потребление электроэнергии в отчетном месяце, млн кВт·ч	В % к соответст в. месяцу 2018 г.	Потребление электроэнергии с начала года, млн кВт·ч	В % за период с начала года к соответств. периоду 2018 г.
<b>ЕЭС России</b>	<b>80 132,9</b>	<b>100,9</b>	<b>692 046,7</b>	<b>100,2</b>
ОЭС Центра	18 140,1	100,5	157 464,3	99,9
ОЭС Средней Волги	8 370,7	99,1	71 465,9	98,9
ОЭС Урала	20 144,6	100,6	170 244,5	99,5
ОЭС Северо-Запада	6 922,8	101,1	61 937,6	99,8
ОЭС Юга	8 193,5	97,8	67 277,9	99,0
ОЭС Сибири	15 654,3	101,7	137 861,7	100,3
ОЭС Востока	2 706,9	117,2	25 794,9	115,6

В ОЭС Урала, с состав которой входит Курганская область, снижение производства и потребления продемонстрировали почти все районы, за исключением Башкортостана, Удмуртии, Свердловской и Тюменской областей.

### Выработка электроэнергии

<b>ОЭС УРАЛА</b>	<b>20 488,7</b>	<b>102,2</b>	<b>174 842,5</b>	<b>101,8</b>
Республики Башкортостан	1 877,8	116,6	17 613,5	114,2
Кировской области	187,4	81,5	2 748,9	95,6
Курганской области	171,6	90,8	2 071,1	97,9
Оренбургской области	672,9	73,1	6 856,7	91,8
Пермского края	2 470,9	114,2	20 575,8	93,8
Свердловской области	4 609,0	105,4	36 305,8	102,3
Тюменской области, Ханты-Мансийского и Ямало-Ненецкого АО	8 079,2	98,1	67 479,6	103,5
Удмуртской Республики	252,4	90,3	2 382,9	103,5
Челябинской области	2 167,6	105,5	18 808,2	98,9

### Производство электроэнергии

<b>ОЭС УРАЛА</b>	<b>20 144,6</b>	<b>100,6</b>	<b>170 244,5</b>	<b>99,5</b>
Республики Башкортостан	2 029,8	99,0	17 831,3	98,5
Кировской области	540,2	100,5	4 665,0	97,9
Курганской области	304,9	95,9	2 867,6	97,7
Оренбургской области	1 197,6	94,1	10 227,1	96,3
Пермского края	1 853,3	103,5	15 700,7	98,0
Свердловской области	3 298,4	100,4	28 228,2	99,2
Тюменской области, Ханты-Мансийского и Ямало-Ненецкого АО	7 430,3	101,5	61 150,1	101,3
Удмуртской Республики	745,0	101,5	6 328,6	98,5
Челябинской области	2 745,0	101,6	23 245,8	99,6

Установленная мощность электростанций ЕЭС России на конец отчетного периода (на 01.09.2019) составила 246 828,77 МВт. В августе 2019 года изменение установленной мощности электростанций ЕЭС России произошло в основном за счёт:

- ввода нового оборудования – 12,5 МВт;
- перемаркировки действующего оборудования – 18,7 МВт;
- присоединений и уточнений – 87,0 МВт;
- вывода из эксплуатации – 105,0 МВт.

Фактические данные по увеличению установленной мощности на электростанциях ОЭС Урала в 2019 году по состоянию на 01.09.2019 года приведены в Таблице ниже:

ОЭС УРАЛА			120,543	
Чкаловская СЭС		ФЭСМ	30,0	ввод
Григорьевская СЭС		ФЭСМ	10,0	ввод
Челябинская ТЭЦ-4	№3	ПГУ	15,5	перемаркировка
Елшанская СЭС	1-2 оч	ФЭСМ	25,0	ввод
Сургутская ГРЭС-2	№8	ПГУ	10,043	перемаркировка
Воткинская ГЭС	№5	ПЛЗ0/5059-В-930	15,0	перемаркировка
	№7	ПЛЗ0/5059-В-930	15,0	перемаркировка

По состоянию на 01.09.2019 года фактический объём выведенного в капитальный и средний ремонт генерирующего оборудования электростанций ЕЭС России составил 48 104 МВт, что на 2 177 МВт (4,3%) ниже запланированного сводным годовым графиком ремонтов энергетического оборудования электростанций ЕЭС России.

В соответствии со сводным графиком ремонтов энергетического оборудования электростанций ЕЭС России на 2019 год планировалось завершить капитальный и средний ремонт турбоагрегатов ТЭС и АЭС, гидроагрегатов ГЭС суммарной установленной мощностью 35 089 МВт. Фактически проведён капитальный и средний ремонт генерирующего оборудования ТЭС, ГЭС в объёме 31 584 МВт.

#### Прогноз развития электроэнергетической отрасли

1. Эксперты РИА Рейтинг ожидают, что в 2019 году положительная динамика производства и потребления сохранится, а темп роста составит около 1%. Рост показателей в электроэнергетике в 2019 году будет увеличен за счёт появления новых потребителей и производств в регионах, а также за счёт увеличения экспорта российской электроэнергии в Финляндию и Литву при одновременном снижении импорта.

2. 19 сентября 2019 года на заседании Правительства РФ были уточнены показатели Прогноза социально-экономического развития до 2024 года, согласно которому по базовому сценарию ожидаются следующие показатели роста ВВП, в том числе по виду экономической деятельности «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха», а также рост тарифов на электроэнергию<sup>6</sup>:

Таблица 21

Показатель	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Темп роста ВВП, %	101,3	101,7	103,1	103,2	103,3	103,3
Индекс промышленного производства по виду экономической деятельности «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха»	100,8	101,9	102,1	102,5	102,6	102,6
Рост тарифов на электроэнергию, %						
- тарифы для населения	3,3	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
- тарифы для остальных категорий потребителей	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0

<sup>6</sup> Источник информации: официальный сайт Минэкономразвития <http://economy.gov.ru/minec/about/structure/depMacro/>

### **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.

#### **Основные итоги фондового рынка за 1-е полугодие 2019 года и прогнозы развития<sup>7</sup>**

По итогам I полугодия 2019 года российский фондовый рынок оказался в лидерах роста среди мировых развитых и развивающихся рынков. За 6 месяцев показатель MSCI Russia продемонстрировал увеличение на 28%, обогнав фондовые индексы США и Европы, нефть, золото и USD. На фоне замедления темпов роста глобальной экономики, слабого доллара и потери интереса к американским казначейским облигациям инвесторы все больше обращают внимание на развивающиеся рынки, и российский – не исключение.

По итогам полугодия рубль укрепился к доллару почти на 10% и стал самой сильной валютой развивающихся стран. Ожидается, что благоприятная внутренняя и внешняя конъюнктура будет способствовать подъему российского фондового рынка во II полугодии 2019 года. Факторами роста рынка являются низкая фундаментальная оценка, высокая дивидендная доходность, продление сделки ОПЕК+.

Несмотря на то, что мировая экономика постепенно входит в последнюю фазу делового цикла, признаками которой являются повышение вероятности рецессии и более мягкая денежно-кредитная политика ведущих Центробанков мира, инвесторы еще не утратили аппетит к риску. На фоне внутренних противоречий в Европе и переоцененности рынка США развивающиеся страны выглядят более привлекательными для инвестиций в 2019 году. Благодаря уникальному сочетанию высокой дивидендной доходности и низкой фундаментальной оценки российские фондовые индексы могут показать лучшую динамику по сравнению с индексами развитых и сопоставимых развивающихся стран.

Российский рынок остается одним из самых недооцененных в мире, несмотря на существенный рост финансовых показателей отечественных компаний в 2018 году. Фундаментальная оценка сопоставимых рынков (например, Аргентины, Бразилии, Тайваня, Таиланда, Южной Кореи) составляет 10х-15х по мультипликатору P/E, тогда как для России данный показатель находится в настоящий момент на уровне 5,5х. При этом ожидаемая дивидендная доходность рынка акций РФ по итогам 2019 года составит около 7% годовых. Подобную комбинацию высокой доходности и потенциала для роста акций не обеспечивает никакой другой рынок в мире.

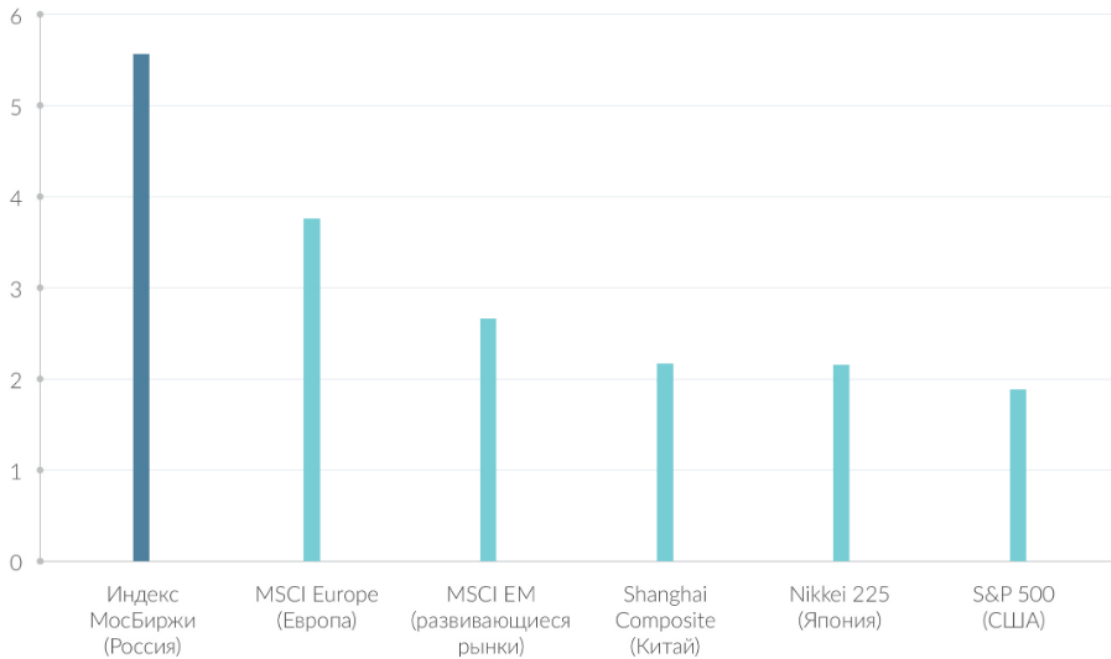
С 2010 года совокупный коэффициент дивидендных выплат компаний, входящих в индекс МосБиржи, вырос почти в 4 раза с 10% до 40% чистой прибыли. Причем дальнейший потенциал к росту сохраняется благодаря тому, что текущие выплаты не превышают 100% свободного денежного потока (FCF). Кроме того, российские эмитенты за последние несколько лет существенно снизили уровень долга по показателю долг/ЕБИТДА с 2,6 в 2013 году до 1,7 в 2018 году.

---

<sup>7</sup> Источник информации: Официальный сайт инвестиционной компании «КьюБиЭф»  
<https://qbfin.ru/analytics/reviews/rossiyskiy-fondovyy-rynok-itogi-polugodiya/>



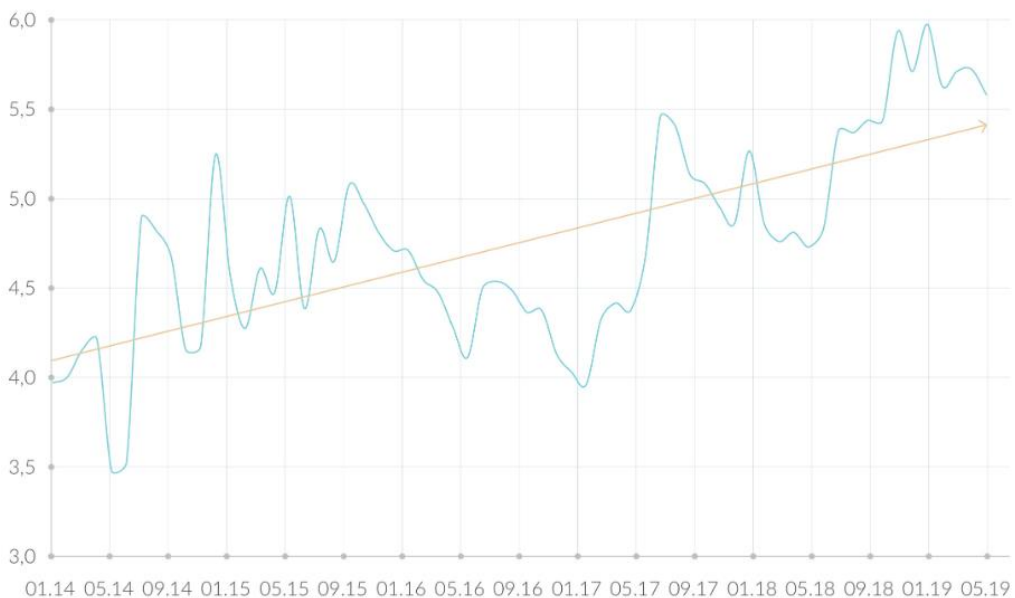
Дивидендная доходность мировых фондовых индексов на 30.04.19, %  
 Источник: Bloomberg, расчет QBF



На фондовом рынке аналогом процентов по депозитам являются купонные выплаты держателям облигаций или дивиденды владельцам акций. Ставка как депозита, так и купона по облигациям зависит от ключевой ставки ЦБ РФ. А размер дивидендов определяется компаниями самостоятельно с учетом ограничений или минимальных требований в зависимости от их политики.

Номинальные ставки по депозитам снижаются с 2015 г., тогда как средняя дивидендная доходность российских акций продолжает расти. К концу июня, после того как Банк России на последнем заседании понизил ключевую ставку на 25 б.п. до 7,5% годовых, дивидендная доходность индекса МосБиржи практически сравнялась со средними процентами по вкладам физических лиц, которые в дальнейшем могут еще уменьшиться, если регулятор продолжит снижать ключевую ставку.

Дивидендная доходность индекса МосБиржи, %  
 Источник: Bloomberg, ЦБ РФ, расчет QBF



При этом факторами роста дивидендной доходности остаются: улучшение финансовых результатов компаний, ожидаемое или уже произошедшее обновление дивидендной политики и повышение коэффициента выплат компаний с государственным участием до 50% чистой прибыли.

Одна из первостепенных целей инвестиций – защита капитала от инфляции, чтобы как минимум не потерять денежные средства в результате роста цен. С этим банковский вклад справляется, и после коррекции номинальной ставки по депозитам на уровень инфляции инвестору остается еще около 3% реальной доходности. Однако денежные средства обесцениваются не только из-за инфляции, но и вследствие снижения курса национальной валюты.

По мере ослабления рубля к евро и доллару его покупательская способность падает. Это проявляется, в частности, в удорожании импортных товаров, автомобилей, недвижимости. От такой «потери» банковский вклад не может защитить капитал инвестора. Однако ослабление рубля в определенной степени положительно сказывается на динамике российских фондовых индексов, поскольку российская экономика является экспортоориентированной и более половины эмитентов, чьи акции торгуются на российском рынке, отправляют свою продукцию на экспорт.

Укрепление доллара способствует росту валютной выручки нефтегазовых, металлургических, горнодобывающих и химических компаний, что находит отражение в динамике их акций. С момента окончания кризиса 2008-2009 гг. и до конца июня текущего года рубль ослаб к доллару на 110%, при этом индекс МосБиржи вырос на 350%. Таким образом, фондовый рынок является, пожалуй, единственным инструментом, позволяющим сохранить капитал от валютного обесценения при необходимости инвестировать в рублях.

Маловероятно, что в России повторится ситуация 1998 года, однако в долгосрочной перспективе в результате инфляции и ослабления рубля обесценение денежных средств будет существенным. Российский фондовый рынок предоставляет большое количество возможностей для инвестиций, а сложившаяся на данный момент благоприятная конъюнктура еще больше способствует росту активов.

Ожидается, что во II полугодии рост российского рынка продолжится благодаря фундаментальным факторам, высокой дивидендной доходности, росту финансовых показателей компаний, продлению сделки ОПЕК+ по ограничению добычи нефти, уменьшению санкционного и геополитического давления и смягчению денежно-кредитной политики ЦБ РФ.

#### **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. По оценке Минэкономразвития темпы роста экономики в целом на 2019 год оцениваются на уровне в 1,3 %. В 2020 году ожидается ускорение роста экономики до 1,7 %, а начиная с 2021 года – до уровня выше 3 %.

2. По оценке Минэкономразвития темпы отраслевого роста по виду экономической деятельности «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха» по итогам 2019 года составит 0,8% (по оценке экспертов РИА Рейтинг – 1%). В 2020 году ожидается ускорение темпов до 1,9%, а начиная с 2021 года – свыше 2%.

3. По прогнозу Социально-экономического развития Курганской области за период до 2024 года по базовому сценарию объем ВРП в 2019 году составит 100,61 % по сравнению с предыдущим годом, в 2020 и 2021 годах – 101,59 % и 101,77 % соответственно. С 2022 года рост объема ВРП не будет превышать 2,0%, что ниже общероссийских прогнозов по росту ВВП.

4. В 2019 году индекс производства по виду деятельности «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха» по Курганской области относительно 2018 года снизится на 3,2%, в 2020 году рост составит 102,2%, в 2021 году – 102,3

соответственно <sup>8</sup>. Прогнозные показатели по области ниже общероссийских показателей прогноза.

5. Прогнозируется ежегодная индексация тарифов за потребление электроэнергии до 2024 года для населения в размере 5,0%, для других категорий потребителей – 3,0%.

6. По оценке Минэнерго рост отрасли напрямую зависит от роста экономики страны, в частности, от роста ВВП. По оценке Минэнерго, в прогнозных данных Минэкономразвития по росту ВВП до 2024 года заложен рост тарифов на электроэнергию и прогноз по объёму потребляемой энергии.

7. По итогам 1 полугодия 2019 года произошёл заметный рост на российских фондовых площадках, что связано с ослаблением курса доллара и замедлением темпов роста глобальной экономики.

8. Ожидаемая дивидендная доходность рынка акций РФ по итогам 2019 года составит около 7% годовых. Подобную комбинацию высокой доходности и потенциала для роста акций не обеспечивает никакой другой рынок в мире.

9. Ожидается, что во II полугодии рост российского рынка продолжится благодаря фундаментальным факторам, высокой дивидендной доходности, росту финансовых показателей компаний, продлению сделки ОПЕК+ по ограничению добычи нефти, уменьшению санкционного и геополитического давления и смягчению денежно-кредитной политики ЦБ РФ.

---

<sup>8</sup> Источник информации: Официальный портал Департамента экономического развития Курганской области:  
<http://economic.kurganobl.ru/6239.html>

## 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**<sup>9</sup>.

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

<sup>9</sup> 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 период с 14.10.2019 по 25.10.2019 с обыкновенными акциями ПАО «КГК» с регистрационным номером 1-01-55226-Е было зарегистрировано 516 сделок объёмом 1 606 660 руб.

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. 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.

Группа Инструмент

KGKC

T+: Основной режим - безадр

Итоги торгов

Начало: 01.01.2019

Окончание: 25.10.2019

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

**Итоги торгов с 01.01.2019 по 25.10.2019**  
**КурганГКАО / KGKC**

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Срезв.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытия
2019-10-25	KGKC	12	26 820	62	61	61	65	65
2019-10-24	KGKC	16	16 920	63	62	60	64	64
2019-10-23	KGKC	20	26 990	63	62	62	65	64
2019-10-22	KGKC	21	40 200	64	62	61	66	65
2019-10-21	KGKC	32	99 460	64	65	62	68	64
2019-10-18	KGKC	23	86 160	64	65	63	67	64
2019-10-17	KGKC	28	45 860	66	66	65	69	65
2019-10-16	KGKC	30	47 480	66	67	64	69	66
2019-10-15	KGKC	61	244 720	65	70	63	70	67
2019-10-14	KGKC	273	972 050	76	68	66	87	69
2019-10-11	KGKC	51	78 430	66	73	62	73	64
2019-10-10	KGKC	16	36 140	66	64	64	70	65
2019-10-09	KGKC	15	22 530	63	60	60	66	62
2019-10-08	KGKC	17	27 040	62	63	60	63	62
2019-10-07	KGKC	63	308 450	62	67	59	67	64
2019-10-04	KGKC	100	219 470	63	62	58	68	66
2019-10-03	KGKC	105	380 190	57	66	51	67	61
2019-10-02	KGKC	15	78 430	68	63	63	70	67
2019-10-01	KGKC	30	98 510	68	69	64	70	68
2019-09-30	KGKC	85	156 610	72	70	65	76	71

« 1 2 3 4 5 6 7 ... 11 »

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

\* Данные в файловом архиве итогов торгов сгруппированы по рынкам, а для каждого рынка - по годам и месяцам. Для сохранения данных в XML и CSV форматах по инструменту за выбранный период необходимо скачать архивы за соответствующие месяцы, а затем самостоятельно применить необходимые фильтры по инструменту, интервалу дат, а также любым дополнительным параметрам.

Группа Инструмент

KGKC

T+: Основной режим - безадр

Итоги торгов

Начало: 01.01.2019

Окончание: 25.10.2019

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

**Итоги торгов с 01.01.2019 по 25.10.2019**  
**КурганГКАО / KGKC**

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Срезв.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытия
2019-09-27	KGKC	27	59 680	69	71	65	72	66
2019-09-26	KGKC	60	244 770	73	71	69	80	72
2019-09-25	KGKC	7	8 080	67	67	67	68	68
2019-09-24	KGKC	38	143 620	70	70	67	72	68
2019-09-23	KGKC	23	56 400	70	74	68	74	69
2019-09-20	KGKC	94	373 870	70	68	65	75	70
2019-09-19	KGKC	17	101 150	70	67	66	71	68
2019-09-18	KGKC	158	865 260	70	63	62	79	67
2019-09-17	KGKC	34	75 530	63	69	42	71	65
2019-09-16	KGKC	51	53 880	70	72	62	74	70
2019-09-13	KGKC	46	213 020	73	73	65	75	74
2019-09-12	KGKC	74	283 100	73	72	70	76	75
2019-09-11	KGKC	128	782 990	77	83	70	101	74
2019-09-10	KGKC	116	401 680	84	76	71	97	77
2019-09-09	KGKC	40	76 550	67	79	55	79	70
2019-09-06	KGKC	60	599 270	89	100	72	100	76
2019-09-05	KGKC	16	12 670	70	65	65	72	72
2019-09-04	KGKC	0	0	-	-	-	-	52
2019-09-03	KGKC	0	0	-	-	-	-	52
2019-09-02	KGKC	2	1 540	51	51	51	52	52

« 1 2 3 4 5 6 7 ... 11 »

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

\* Данные в файловом архиве итогов торгов сгруппированы по рынкам, а для каждого рынка - по годам и месяцам. Для сохранения данных в XML и CSV форматах по инструменту за выбранный период необходимо скачать архивы за соответствующие месяцы, а затем самостоятельно применить необходимые фильтры по инструменту, интервалу дат, а также любым дополнительным параметрам.

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

**Диапазон цен на обыкновенные акции ПАО «КГК» с начала года до даты оценки – 25.10.2019 года составил от 37,00 до 65,00 руб. за одну акцию.**

**63.00** -1.56%  
RUB  
LAST на 08.11.2019

BID **62.00**  
ASK **63.00**



Сегодня 1 мес 3 мес 6 мес **1 год** 3 года Произвольный период

Сравнить с индексом: Индекс МосБиржи



«Источник информации – ПАО "Московская биржа". Дальнейшее распространение биржевой информации запрещено без предварительного согласования с ПАО "Московская биржа"»

**63.00** -1.56%  
RUB  
LAST на 08.11.2019

BID **62.00**  
ASK **63.00**



Сегодня 1 мес 3 мес 6 мес **1 год** 3 года Произвольный период

Сравнить с индексом: Индекс МосБиржи



«Источник информации – ПАО "Московская биржа". Дальнейшее распространение биржевой информации запрещено без предварительного согласования с ПАО "Московская биржа"»

Источник информации: <https://investfunds.ru/stocks/Kurgan-Generating-Company/>

Аналогичный всплеск активности в отношении обыкновенных акций ПАО «Курганская генерирующая компания» наблюдался в сентябре 2016 года, после опубликования эмитентом финансовой (бухгалтерской) отчётности за 1 полугодие 2016 года, согласно которой показатель чистой прибыли увеличился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года более чем в 2 раза.

KGKC

T+: Основной режим - безадг

Итоги торгов

Начало: 01.01.2016

Окончание: 31.12.2016

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.01.2016 по 31.12.2016

КурганГао / KGKC

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Ср.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2016-09-08	KGKC	2	7 170	35,9	35,5	35,5	36,2	36,2
2016-09-07	KGKC	1	3 920	39,2	39,2	39,2	39,2	39,2
2016-09-06	KGKC	2	6 990	35	33,5	33,5	36,4	36,4
2016-09-05	KGKC	1	3 590	35,9	35,9	35,9	35,9	35,9
2016-09-02	KGKC	3	9 680	32,3	35,9	30,2	35,9	30,5
2016-09-01	KGKC	6	27 370	34,2	35,6	28,5	35,6	34,2
2016-08-31	KGKC	17	63 890	37,6	36,6	31,1	40,8	37,4
2016-08-30	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9
2016-08-29	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9
2016-08-26	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9
2016-08-25	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9
2016-08-24	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9
2016-08-23	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9
2016-08-22	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9
2016-08-19	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9
2016-08-18	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9
2016-08-17	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9
2016-08-16	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9
2016-08-15	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9
2016-08-12	KGKC	0	0	-	-	-	-	45,9

« 1 2 3 4 5 6 7 ... 13 »

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

\* Данные в файловом архиве итогов торгов сгруппированы по рынкам, а для каждого рынка - по годам и месяцам. Для сохранения данных в XML и CSV форматах по инструменту за выбранный период необходимо скачать архивы за соответствующие месяцы, а затем самостоятельно применить необходимые фильтры по инструменту, интервалу дат, а также любым дополнительным параметрам.

KGKC

T+: Основной режим - безадг

Итоги торгов

Начало: 01.01.2016

Окончание: 31.12.2016

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.01.2016 по 31.12.2016

КурганГао / KGKC

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Ср.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2016-10-06	KGKC	2	10 200	50,8	51	51	51	51
2016-10-05	KGKC	3	45 900	51	51	51	51	51
2016-10-04	KGKC	1	25 500	51	51	51	51	51
2016-10-03	KGKC	2	45 900	51	51	51	51	51
2016-09-30	KGKC	0	0	-	-	-	-	51,8
2016-09-29	KGKC	6	31 060	51,8	52,1	51	52,1	51,8
2016-09-28	KGKC	10	53 870	53,9	57	52	57	52
2016-09-27	KGKC	59	525 470	57,7	61,1	57	61,1	57
2016-09-26	KGKC	2	58 680	97,8	99,2	95	99,2	95
2016-09-23	KGKC	4	26 090	65,2	60	60	71	65,2
2016-09-22	KGKC	0	0	-	-	-	-	49,3
2016-09-21	KGKC	0	0	-	-	-	-	49,3
2016-09-20	KGKC	2	29 600	46,7	51	41	51	49,3
2016-09-19	KGKC	0	0	-	-	-	-	51,1
2016-09-16	KGKC	2	10 210	51,1	51	51	51,1	51,1
2016-09-15	KGKC	0	0	44,9	-	-	-	45,4
2016-09-14	KGKC	20	97 830	36,2	30,7	26,3	45,4	45,4
2016-09-13	KGKC	5	17 110	34,2	36,8	32,5	36,8	33,6
2016-09-12	KGKC	0	0	-	-	-	-	36,2
2016-09-09	KGKC	0	0	-	-	-	-	36,2

« 1 2 3 4 5 6 7 ... 13 »

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

\* Данные в файловом архиве итогов торгов сгруппированы по рынкам, а для каждого рынка - по годам и месяцам. Для сохранения данных в XML и CSV форматах по инструменту за выбранный период необходимо скачать архивы за соответствующие месяцы, а затем самостоятельно применить необходимые фильтры по инструменту, интервалу дат, а также любым дополнительным параметрам.

Источник информации:

[https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=KGKC&boardgroupid=57&mode\\_type=history&mode=instrument&date\\_from=2016-01-01&date\\_till=2016-12-31](https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=KGKC&boardgroupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2016-01-01&date_till=2016-12-31)

Активность на фондовой бирже в отношении акций ПАО «КГК» продолжалась до конца 2016 года, с начала 2017 года со стороны участников фондового рынка интерес к данной ценной бумаге отсутствовал – за весь год было зарегистрировано всего 25 сделок на общую сумму менее 500 тыс. руб., а в 2018 году – 3 сделки на общую сумму 81 тыс. руб.

В отношении привилегированных акций ПАО «КГК» на фондовом рынке сложилась идентичная ситуация. По данным Московской фондовой биржи ММВБ за период с 14.10.2019



по 25.10.2019 в отношении привилегированных акций с регистрационным номером 2-01-55226-Е было зарегистрировано 277 сделок объемом 677 021 руб.

МОСКОВСКАЯ БИРЖА

О бирже Акционерам Пресс-центр Мероприятия Карьера Личный кабинет Вход Регистрация

Пятница, 01.11.2019 11:58 +7 (495) 232-3363 +7 (495) 363-3232 Поиск

Участникам Торгов Частным инвесторам Управляющим активами Международным инвесторам Эмитентам English

Группа Инструмент

KGKCP

T+: Основной режим - безадр

Итоги торгов

Начало: 14.10.2019

Окончание: 25.10.2019

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 14.10.2019 по 25.10.2019

КурганГКап / KGKCP

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Срвзв.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2019-10-25	KGKCP	4	3 983	79,7	80,3	79,5	80,3	79,5
2019-10-24	KGKCP	3	2 294	76,5	76,1	76,1	76,7	76,7
2019-10-23	KGKCP	3	7 713	77,1	77,7	76,4	77,7	76,4
2019-10-22	KGKCP	32	32 599	77,6	74	74	81,2	79
2019-10-21	KGKCP	17	60 819	76	77,4	74	77,4	76,9
2019-10-18	KGKCP	9	65 713	76,4	79	75,5	79,1	78,5
2019-10-17	KGKCP	20	24 199	78,1	82,2	75,5	82,2	79
2019-10-16	KGKCP	14	21 652	80,2	79,6	79,6	81,2	79,8
2019-10-15	KGKCP	66	117 977	75,6	75,6	71,5	80	77,1
2019-10-14	KGKCP	109	340 072	85,9	79,6	75	99,4	77,3

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

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. 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.

МОСКОВСКАЯ БИРЖА

О бирже Акционерам Пресс-центр Мероприятия Карьера Личный кабинет Вход Регистрация

Пятница, 01.11.2019 11:58 +7 (495) 232-3363 +7 (495) 363-3232 Поиск

Участникам Торгов Частным инвесторам Управляющим активами Международным инвесторам Эмитентам English

Группа Инструмент

KGKCP

T+: Основной режим - безадр

Итоги торгов

Начало: 01.01.2019

Окончание: 25.10.2019

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.01.2019 по 25.10.2019

КурганГКап / KGKCP

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Срвзв.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2019-10-25	KGKCP	4	3 983	79,7	80,3	79,5	80,3	79,5
2019-10-24	KGKCP	3	2 294	76,5	76,1	76,1	76,7	76,7
2019-10-23	KGKCP	3	7 713	77,1	77,7	76,4	77,7	76,4
2019-10-22	KGKCP	32	32 599	77,6	74	74	81,2	79
2019-10-21	KGKCP	17	60 819	76	77,4	74	77,4	76,9
2019-10-18	KGKCP	9	65 713	76,4	79	75,5	79,1	78,5
2019-10-17	KGKCP	20	24 199	78,1	82,2	75,5	82,2	79
2019-10-16	KGKCP	14	21 652	80,2	79,6	79,6	81,2	79,8
2019-10-15	KGKCP	66	117 977	75,6	75,6	71,5	80	77,1
2019-10-14	KGKCP	109	340 072	85,9	79,6	75	99,4	77,3
2019-10-11	KGKCP	5	3 613	72,3	72,7	71,1	73,5	71,7
2019-10-10	KGKCP	2	5 265	75,2	75,3	75,2	75,3	75,2
2019-10-09	KGKCP	10	14 071	74,1	73,9	71,2	76,6	75,5
2019-10-08	KGKCP	3	5 225	74,6	75	74,5	75	74,5
2019-10-07	KGKCP	9	32 812	74,6	74,5	74,4	75,6	74,5
2019-10-04	KGKCP	65	140 535	76,8	75,7	68,8	85,8	77,7
2019-10-03	KGKCP	48	102 176	68,6	73,1	66,7	74	70,1
2019-10-02	KGKCP	14	14 147	78,6	79,6	71,3	82,5	79,2
2019-10-01	KGKCP	8	16 370	78	78,6	75,4	80	78,4
2019-09-30	KGKCP	73	144 982	82,8	79,9	73,4	100,9	80,2

« 1 2 3 4 5 6 7 ... 11 »

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

\* Данные в файловом архиве итогов торгов сгруппированы по рынкам, а для каждого рынка - по годам и месяцам. Для сохранения данных в XML и CSV форматах по инструменту за выбранный период необходимо скачать архивы за соответствующие месяцы, а затем самостоятельно применить необходимые фильтры по инструменту, интервалу дат, а также любым дополнительным параметрам.

Группа Инструмент

КГКСР

Т+: Основной режим - безадг

Итоги торгов

Начало: 01.01.2019

Окончание: 25.10.2019

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

**Итоги торгов с 01.01.2019 по 25.10.2019**

**КурганГКап / КГКСР**

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Срезцена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2019-09-27	КГКСР	16	18 940	78,9	79,9	75,5	79,9	75,5
2019-09-26	КГКСР	135	225 843	81,2	79,9	75,3	91	77
2019-09-25	КГКСР	29	29 767	78,3	79,9	76	81	76,4
2019-09-24	КГКСР	66	104 514	78,6	81	73,6	81	77,6
2019-09-23	КГКСР	30	178 786	78,1	72,2	72	81,3	78,8
2019-09-20	КГКСР	276	530 482	79,3	66	65,7	95	79,4
2019-09-19	КГКСР	7	22 318	69,7	70	68,5	70,1	68,5
2019-09-18	КГКСР	43	66 158	70,4	69,7	51,9	78,5	69,6
2019-09-17	КГКСР	9	16 132	70,1	71,4	69,5	71,4	69,5
2019-09-16	КГКСР	32	58 521	68,8	68,1	66,8	72	70
2019-09-13	КГКСР	12	11 033	73,6	84,4	62,1	84,4	74,8
2019-09-12	КГКСР	22	88 313	79,6	77	76	83,2	77,1
2019-09-11	КГКСР	84	501 790	80,7	81	77,2	93	77,3
2019-09-10	КГКСР	103	666 674	94,3	94	76,9	100	81
2019-09-09	КГКСР	31	53 142	84,4	93,4	73,2	95,3	86,2
2019-09-06	КГКСР	52	207 342	93	97,9	75,6	97,9	91,6
2019-09-05	КГКСР	2	1 955	65,2	55,5	55,5	70	65,2
2019-09-04	КГКСР	0	0	-	-	-	-	51
2019-09-03	КГКСР	0	0	-	-	-	-	51
2019-09-02	КГКСР	1	1 020	51	51	51	51	51

« 1 2 3 4 5 6 7 ... 11 »

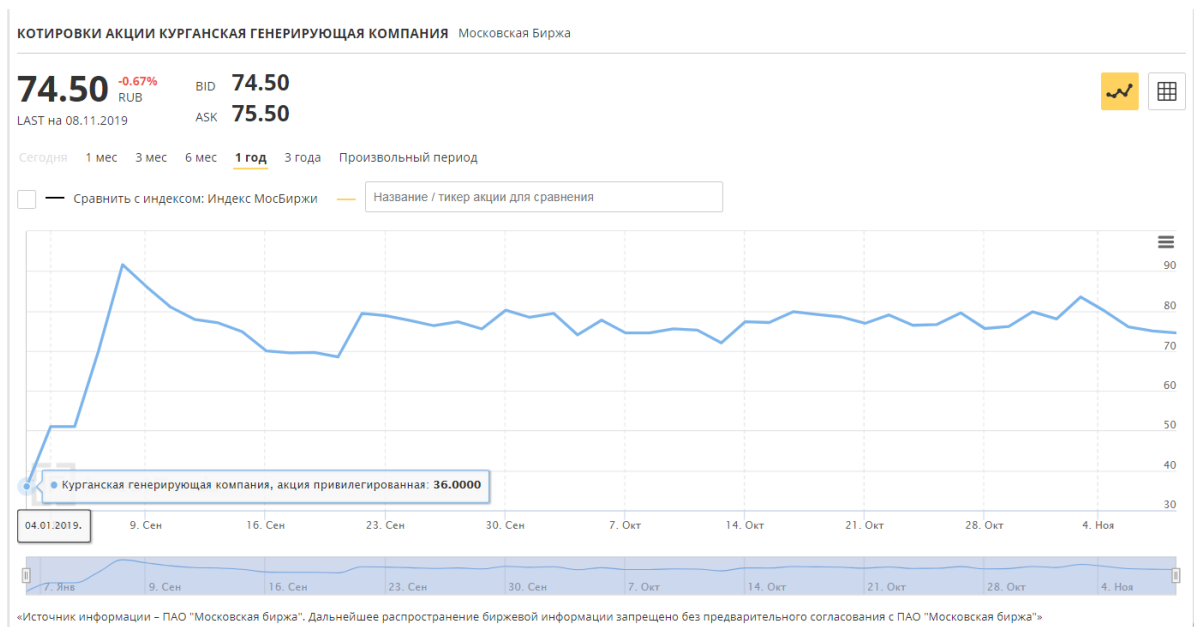
Перейти в XML-архив \*    Перейти в CSV-архив \*    Описание полей

\* Данные в файловом архиве итогов торгов сгруппированы по рынкам, а для каждого рынка - по годам и месяцам. Для сохранения данных в XML и CSV форматах по инструменту за выбранный период необходимо скачать архивы за соответствующие месяцы, а затем самостоятельно применить необходимые фильтры по инструменту, интервалу дат, а также любым дополнительным параметрам.

**Источник информации:**

[https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=КГКСР&boardgroupid=57&mode\\_type=history&mode=instrument&date\\_from=2019-01-01&date\\_till=2019-10-25](https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=КГКСР&boardgroupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2019-01-01&date_till=2019-10-25)

**Диапазон цен на привилегированные акции ПАО «КГК» с начала года до даты оценки – 25.10.2019 года составил от 36,00 до 79,50 руб. за одну акцию.**



**74.50** -0.67% RUB  
 BID **74.50**  
 LAST на 08.11.2019  
 ASK **75.50**



Сегодня 1 мес 3 мес 6 мес **1 год** 3 года Произвольный период

Сравнить с индексом: Индекс МосБиржи  Название / тикер акции для сравнения



«Источник информации - ПАО "Московская биржа". Дальнейшее распространение биржевой информации запрещено без предварительного согласования с ПАО "Московская биржа"»

Источник информации: <https://investfunds.ru/stocks/Kurgan-Generating-Company-pref/>

Аналогичный всплеск активности в отношении привилегированных акций ПАО «Курганская генерирующая компания» наблюдался в сентябре 2016 года, после опубликования эмитентом финансовой (бухгалтерской) отчётности за 1 полугодие 2016 года, согласно которой показатель чистой прибыли увеличился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года более чем в 2 раза.

Итоги торгов с 01.01.2016 по 31.12.2016									
КурганГКап / KGKCP									
Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Ср.ср.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие	
2016-10-06	KGKCP	0	0	-	-	-	-	-	56,9
2016-10-05	KGKCP	1	5 690	56,9	56,9	56,9	56,9	56,9	56,9
2016-10-04	KGKCP	1	5 100	51	51	51	51	51	51
2016-10-03	KGKCP	0	0	-	-	-	-	-	68,9
2016-09-30	KGKCP	0	0	-	-	-	-	-	68,9
2016-09-29	KGKCP	0	0	-	-	-	-	-	68,9
2016-09-28	KGKCP	1	6 890	68,9	68,9	68,9	68,9	68,9	68,9
2016-09-27	KGKCP	7	37 240	53,2	59,9	51,1	59,9	51,1	51,1
2016-09-26	KGKCP	2	18 200	60,6	55	55	72	60,7	60,7
2016-09-23	KGKCP	0	0	-	-	-	-	-	43
2016-09-22	KGKCP	0	0	-	-	-	-	-	43
2016-09-21	KGKCP	0	0	-	-	-	-	-	43
2016-09-20	KGKCP	1	4 300	42,8	43	43	43	43	43
2016-09-19	KGKCP	1	3 620	36,2	36,2	36,2	36,2	36,2	36,2
2016-09-16	KGKCP	0	0	-	-	-	-	-	37,7
2016-09-15	KGKCP	0	0	44,9	-	-	-	-	37,7
2016-09-14	KGKCP	0	0	21,3	-	-	-	-	37,7
2016-09-13	KGKCP	2	7 540	37,7	40	35,4	40	37,7	37,7
2016-09-12	KGKCP	0	0	-	-	-	-	-	38,1
2016-09-09	KGKCP	0	0	-	-	-	-	-	38,1

« 1 2 3 4 5 6 7 ... 13 »

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

\* Данные в файловом архиве итогов торгов сгруппированы по рынкам, а для каждого рынка - по годам и месяцам. Для сохранения данных в XML и CSV форматах по инструменту за выбранный период необходимо скачать архивы за соответствующие месяцы, а затем самостоятельно применить необходимые фильтры по инструменту, интервалу дат, а также любым дополнительным параметрам.

Итоги торгов с 01.01.2016 по 31.12.2016									
КурганГКап / КГКСР									
Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Ср.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закр.	
2016-11-03	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	51
2016-11-02	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	51
2016-11-01	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	51
2016-10-31	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	51
2016-10-28	КГКСР	1	10 200	51	51	51	51	51	51
2016-10-27	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	56,9
2016-10-26	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	56,9
2016-10-25	КГКСР	1	11 380	56,9	56,9	56,9	56,9	56,9	56,9
2016-10-24	КГКСР	1	11 380	56,9	56,9	56,9	56,9	56,9	56,9
2016-10-21	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	56,9
2016-10-20	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	56,9
2016-10-19	КГКСР	1	11 380	56,9	56,9	56,9	56,9	56,9	56,9
2016-10-18	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	51
2016-10-17	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	51
2016-10-14	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	51
2016-10-13	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	51
2016-10-12	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	51
2016-10-11	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	51
2016-10-10	КГКСР	0	0	-	-	-	-	-	51
2016-10-07	КГКСР	1	5 100	51	51	51	51	51	51

« 1 2 3 4 5 6 7 ... 13 » Перейти в XML-архив \* Перейти в CSV-архив \* Описание полей

\* Данные в файловом архиве итогов торгов сгруппированы по рынкам, а для каждого рынка - по годам и месяцам. Для сохранения данных в XML и CSV форматах по инструменту за выбранный период необходимо скачать архивы за соответствующие месяцы, а затем самостоятельно применить необходимые фильтры по инструменту, интервалу дат, а также любым дополнительным параметрам.

#### Источник информации:

[https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=КГКСР&boardgroupid=57&mode\\_type=history&mode=instrument&date\\_from=2016-01-01&date\\_till=2016-12-31](https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=КГКСР&boardgroupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2016-01-01&date_till=2016-12-31)

Активность на фондовой бирже в отношении акций ПАО «КГК» продолжалась до конца 2016 года, с начала 2017 года со стороны участников фондового рынка интерес к данной ценной бумаге начал снижаться, а в 2018 году по данным ММВБ не было зарегистрировано ни одной сделки с привилегированными акциями ПАО «КГК».

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.

Для определения возможности применения к оцениваемым акциям методов сравнительного подхода, основанных на данных о компаниях-аналогах, чьи акции имеют активный рынок, Оценщиком были проанализированы данные об итогах торгов на дату оценки по акциям компаний электроэнергетической отрасли, в которой функционирует компания-эмитент, чьи акции являются Объектом оценки в рамках настоящего Отчёта. Среди данных компаний по аналогии с оцениваемой компанией-эмитентом были выделены энергетические компании, денежные потоки которых формируются от производства и поставки двух видов энергии: электрической и тепловой.

В результате этого было отобрано 4 компании-аналога, по которым был проведён сравнительный анализ с компанией-эмитентом, чьи акции являются Объектом оценки в рамках настоящего Отчёта, по следующим критериям (за исключением отраслевой принадлежности, так как этот критерий был учтён при отборе компаний-аналогов для сравнительного анализа:

1. *Размер компании* является самым важным критерием при выборе объекта-аналога, оценивается по сходству таких параметров как производственная мощность, наличие филиалов, численность персонала, объём реализованной продукции, объём полученной прибыли и т.д.

2. *Структура капитала* рассматривается исходя из данных годовой бухгалтерской отчётности в разделе «Капитал и резервы» формы № 1 «Бухгалтерский баланс». Оценивается структура источников формирования собственного капитала компании.
3. *Показатели валюты баланса и собственного капитала* характеризуются с точки зрения размера имущественной базы компании.
4. *Рентабельность деятельности* оценивается с точки зрения эффективности и доходности от ведения производственной деятельности компании.

Соответствие критерия компании-аналога критерию оцениваемой компании-эмитента оценивалось с точки зрения расхождения в пределах 30%.

Анализ критериев на сопоставимость компании-эмитента, чьи акции оцениваются в рамках настоящего Отчёта, и компаний-аналогов представлен в Таблице ниже:

Компания-аналог	Критерии соответствия										
	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)	Итого
Компания-эмитент ПАО КГК	Производство электрической и тепловой энергии	2482	3	Эл./эн. 473,232 МВт Тепл./эн. 2024,7 Гкал/ч	7304494 331754	7189942	3466978	Уставный капитал 13,87% Переоценка 51,3% Резервный капитал 0,37% Непокрытый убыток (-16,67%)	Общая рентабельность 6,09% Рентабельность продаж 5,73% Рентабельность собственного капитала 9,23%	Этап формализации деятельности — период стабилизации и роста (развития), (формализация ролей, стабилизация структуры, акцент на эффективность)	
Компания-аналог ПАО ОГК-2	Производство электрической и тепловой энергии	9171	12	Эл./эн. 18 998 МВт Тепл./эн. 4 162 Гкал/ч	140241676 8900346	201426360	121356165	Уставный капитал 19,9% Собственные акции, выкупленные у акционеров 3,77% Переоценка 0,1% Добавочный капитал 29,83% Резервный капитал 0,8% Нераспределённая прибыль	Общая рентабельность 8,51% Рентабельность продаж 14,08% Рентабельность собственного капитала 7,26%	Этап формализации деятельности	

								13,37%			
Соответствие критериям (+) - расхождение показателя не более 30%; (-) - расхождение показателя более 30%	+	-	-	-	-	-	-	-	+ / - / +	+	2,33 из 10
Компания-аналог ПАО ТГК-1	Производство электрической и тепловой энергии	6436	3	Эл./эн. 6 950 МВт Тепл./эн. 13 646 Гкал/ч	84965504 7179835	124896473	92375128	Уставный капитал 44,46% Переоценка 11,16% Добавочный капитал 26,86% Резервный капитал 1,42% Нераспределённая прибыль 16,1%	Общая рентабельность 12,99% Рентабельность продаж 14,53% Рентабельность собственного капитала 6,13%	Этап формализации и деятельности	
Соответствие критериям (+) - расхождение показателя не более 30%; (-) - расхождение показателя более 30%	+	-	+	-	-	-	-	-	- / - / -	+	3 из 10
Компания-аналог ПАО Мосэнерго	Производство электрической и тепловой энергии	7908	-	Эл./эн. 12 873 МВт Тепл./эн. 42 761 Гкал/ч	197935871 25026103	286197223	230284773	Уставный капитал 18,31% Собственные акции, выкупленные у акционеров - 0,42% Переоценка 29,25%	Общая рентабельность 15,42% Рентабельность продаж 14,24% Рентабельность собственного капитала	Этап формализации и деятельности	

								Добавочный капитал 26,28% Резервный капитал 0,96% Нераспределённая прибыль 24,66%	9,27%		
Соответствие критериям (+) - расхождение показателя не более 30%; (-) - расхождение показателя более 30%	+	-	-	-	-	-	-	-	- / - / +	+	2,33 из 10
Компания-аналог ПАО Энел Россия	Производство электрической и тепловой энергии	4452	5	Эл./эн. 9 428,7 МВт Тепл./эн. 2 382 Гкал/ч	73955000 5512000	108612000	64383000	Уставный капитал 53,9% Добавочный капитал 11,19% Резервный капитал 2,7% Нераспределённая прибыль 32,21%	Общая рентабельность 8,91% Рентабельность продаж 14,63% Рентабельность собственного капитала 8,11%	Этап формализации и деятельности	
Соответствие критериям (+) - расхождение показателя не более 30%; (-) - расхождение показателя более 30%	+	-	-	-	-	-	-	-	- / - / +	+	2,33 из 10



В результате проведённого анализа критериев по сопоставимости компании-эмитента, чьи акции являются Объектом оценки в рамках настоящего Отчёта, и предполагаемых компаний-аналогов, чьи акции активно обращаются на фондовом рынке, Оценщик пришёл к выводу, что ни одна из предполагаемых компаний-аналогов не соответствует критериям соответствия объекта-аналога для применения методов сравнительного подхода в виду существенного их различия.

На основании проведённого анализа оценщик пришёл к выводу о возможности применения только фактического метода в рамках сравнительного подхода к оценке Объекта оценки.

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, 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 не 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 25 октября 2019 года приведена в Таблице ниже:

Таблица 23

### Данные об итогах торгов обыкновенных акций ПАО «КГК» на ММВБ на 25 октября 2019 г.

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	25.10.2019 г.
Количество сделок за день, шт.	12
Объём сделок за день, руб.	26 820
Средневзвешенная цена, руб.	62

Объемы торгов 25.10.2019

Рынок	Кол-во сделок	Объем сделок, шт	Объем сделок, руб
Основной рынок	12	430	26 820
<b>Всего (без РЕПО)</b>	<b>12</b>	<b>430</b>	<b>26 820</b>
Всего	12	430	26 820

25.10.2019

Идентификатор режима торгов	TQBR
Валюта в которой ведутся торги	-
Цена предторгового периода/Цена аукциона открытия	61
Цена сделки минимальная	61
Цена сделки максимальная	65
Цена последней сделки	65
Цена закрытия	65
Количество сделок за день, штук	12
Объем сделок за день, штук ценных бумаг	430
Объем сделок за день	26 820
Объем первой сделки	-
Объем последней сделки	-
Средневзвешенная цена	62
Рыночная цена (2), рублей	-
Рыночная цена (3), рублей	64
Признаваемая котировка, рублей	65
Объем сделок для расчета рыночной цены (2), рублей	0
Объем сделок для расчета рыночной цены (3), рублей	500 870
Объем сделок для расчета признаваемой котировки, рублей	0
3-х месячный средневзвешенный оборот по сделкам с паями	-

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

⚡ Скачать итоги

#### Параметры инструмента

Код ценной бумаги	KGKC
Полное наименование	Курганская генер.комп.ПАО ао
Краткое наименование	КурганГКао
ISIN код	RU000A0JP120
Номер государственной регистрации	1-01-55226-E
Объем выпуска	122 453 406

**Источник информации:** <https://www.moex.com/ru/issue.aspx?code=kgkc>

#### Информация об эмитенте

Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"

#### Режимы торгов

T+: Акции и ДР - безадрес.	09.06.2014 – По н. вр.
T+: Неполные лоты (акции) - безадрес.	26.09.2012 – По н. вр.
РПС с ЦК: Акции и ДР - адрес.	09.06.2014 – По н. вр.
РПС: Акции - адрес.	09.06.2014 – По н. вр.
РЕПО с акциями - адрес.	26.09.2012 – По н. вр.
РЕПО-М с акциями, РЕПО с облигациями - адрес.	22.04.2019 – По н. вр.
РЕПО в ин. валюте (USD) - адрес.	22.04.2019 – По н. вр.
РЕПО в ин. валюте (EUR) - адрес.	22.04.2019 – По н. вр.
РЕПО с ЦК: Урегулирование - безадрес.	04.03.2019 – По н. вр.
Продажа обеспечения бирж.рынок - безадрес.	21.05.2018 – По н. вр.

#### Другие инструменты эмитента

Фондовый рынок и рынок депозитов KGKCP

Таблица 24

### Данные об итогах торгов привилегированных акций ПАО «КГК» на ММВБ на 25 октября 2019 г.

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	25.10.2019 г.
Количество сделок за день, шт.	4
Объем сделок за день, руб.	3 983
Средневзвешенная цена, руб.	79,7

Объемы торгов 25.10.2019

Рынок	Кол-во сделок	Объем сделок, шт	Объем сделок, руб
Основной рынок	4	50	3 983
<b>Всего (без РЕПО)</b>	<b>4</b>	<b>50</b>	<b>3 983</b>
Всего	4	50	3 983

25.10.2019

Идентификатор режима торгов	TQBR
Валюта в которой ведутся торги	-
Цена предторгового периода/Цена аукциона открытия	80,3
Цена сделки минимальная	79,5
Цена сделки максимальная	80,3
Цена последней сделки	79,5
Цена закрытия	79,5
Количество сделок за день, штук	4
Объем сделок за день, штук ценных бумаг	50
Объем сделок за день	3 983
Объем первой сделки	-
Объем последней сделки	-
Средневзвешенная цена	79,7
Рыночная цена (2), рублей	-
Рыночная цена (3), рублей	78,7
Признаваемая котировка, рублей	79,5
Объем сделок для расчета рыночной цены (2), рублей	0
Объем сделок для расчета рыночной цены (3), рублей	500 327
Объем сделок для расчета признаваемой котировки, рублей	0
3-х месячный средневзвешенный оборот по сделкам с паями	-

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

⚡ Скачать итоги

#### Параметры инструмента

Код ценной бумаги	KGKCP
Полное наименование	Курганская генер. комп. ПАО ап
Краткое наименование	КурганГКап
ISIN код	RU000A0JP138
Номер государственной регистрации	2-01-55226-E
Объем выпуска	14 393 052

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

Анализ сделок показал, что по итогам торгов 25 октября 2019 года сделки по обыкновенным и привилегированным акциям ПАО «КГК» не превышали количество 10 штук и объем 500 тыс. руб., в связи с этим 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 объем последних десяти сделок составляет не менее 500 тыс. рублей.

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

Таблица 25

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

Акции обыкновенные	
Наименование эмитента	ПАО «Курганская генерирующая компания»
Наименование ценной бумаги	обыкновенные именные акции
ISIN-код	RU000A0JP120
Код ценной бумаги	KGKCP
Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации	1-01-55226-E от 26.09.2006 г.
Период	15.10. - 25.10.2019 г.

Количество сделок за период, шт.	243
Объём сделок за период, руб.	634 610
Средневзвешенная цена, руб.	<b>64,11</b>

**МОСКОВСКАЯ  
БИРЖА**

Воскресенье, 03.11.2019 10:07

О бирже | Акционерам | Пресс-центр | Мероприятия | Карьера | Личный кабинет

+7 (495) 232-3363  
+7 (495) 363-3232

Вход | Регистрация

Участникам Торгов
Частным инвесторам
Управляющим активами
Международным инвесторам
Эмитентам
English

Группа Инструмент

KGKC

Т+: Основной режим - безадр

Итоги торгов

Начало: 15.10.2019

Окончание: 25.10.2019

**Обновить**

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

**Итоги торгов с 15.10.2019 по 25.10.2019**

**КурганГао / KGKC**

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Срвзв.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закретья
2019-10-25	KGKC	12	26 820	62	61	61	65	65
2019-10-24	KGKC	16	16 920	63	62	60	64	64
2019-10-23	KGKC	20	26 990	63	62	62	65	64
2019-10-22	KGKC	21	40 200	64	62	61	66	65
2019-10-21	KGKC	32	99 460	64	65	62	68	64
2019-10-18	KGKC	23	86 160	64	65	63	67	64
2019-10-17	KGKC	28	45 860	66	66	65	69	65
2019-10-16	KGKC	30	47 480	66	67	64	69	66
2019-10-15	KGKC	61	244 720	65	70	63	70	67

**Источник информации:**

[https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=KGKC&boardgroupid=57&mode\\_type=history&mode=instrument&date\\_from=2019-10-15&date\\_till=2019-10-25](https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=KGKC&boardgroupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2019-10-15&date_till=2019-10-25)

Таблица 26

**Итоги торгов по привилегированным акциям ПАО «КГК» на ММВБ по данным последних сделок, количество которых превышает количество 10 и объём 500 тыс. руб.**

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-Е от 26.09.2006 г.
Период	15.10. - 25.10.2019 г.
Количество сделок за период, шт.	168
Объём сделок за период, руб.	634 610
Средневзвешенная цена, руб.	<b>78,31</b>

Группа Инструмент

KGKCP

T+: Основной режим - безадр

Итоги торгов

Начало: 14.10.2019

Окончание: 25.10.2019

Обновить

**Итоги торгов с 14.10.2019 по 25.10.2019**

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Ср.зв.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытия
2019-10-25	KGKCP	4	3 983	79,7	80,3	79,5	80,3	79,5
2019-10-24	KGKCP	3	2 294	76,5	76,1	76,1	76,7	76,7
2019-10-23	KGKCP	3	7 713	77,1	77,7	76,4	77,7	76,4
2019-10-22	KGKCP	32	32 599	77,6	74	74	81,2	79
2019-10-21	KGKCP	17	60 819	76	77,4	74	77,4	76,9
2019-10-18	KGKCP	9	65 713	76,4	79	75,5	79,1	78,5
2019-10-17	KGKCP	20	24 199	78,1	82,2	75,5	82,2	79
2019-10-16	KGKCP	14	21 652	80,2	79,6	79,6	81,2	79,8
2019-10-15	KGKCP	66	117 977	75,6	75,6	71,5	80	77,1
2019-10-14	KGKCP	109	340 072	85,9	79,6	75	99,4	77,3

**Источник информации:**

[https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=KGKCP&boardgroupid=57&mode\\_type=history&mode=instrument&date\\_from=2019-10-14&date\\_till=2019-10-25](https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=KGKCP&boardgroupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2019-10-14&date_till=2019-10-25)

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 25.10.2019 года с учетом допущений составляет **64,11 рублей** за одну обыкновенную акцию и **78,31 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

## **12.2. 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. Таким образом, в рамках настоящей оценки каждый прогнозный период равен календарному году. Так как дивидендные выплаты за 2019 год на период проведения оценки ещё не определены, то в качестве 1-го прогнозного периода был выбран 2019 год.

В рамках настоящей оценки длительность прогнозного периода определена в размере 5 лет – с 2019 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.
2. Основным показателем состояния экономики страны является показатель ВВП. По словам представителей Минэнерго, предстоящий рост отрасли, связанный с ростом тарифов на электро- и тепло энергию, заложен в прогнозе ВВП согласно Прогнозу социально-экономического развития Минэкономразвития до 2024 года.
3. Согласно уточнённому Прогнозу социально-экономического развития Минэкономразвития, до 2024 года, опубликованному в сентябре 2019 года на основе оперативных данных за 1 полугодие 2019 года, с 2023 года произойдёт стабилизация ВВП с умеренным темпом долгосрочного ежегодного роста в размере 3,3%.

Таким образом, длительность прогнозного периода выбрана в соответствии с официальным прогнозом Минэкономразвития по ВВП до момента его стабилизации с 2023 года включительно. Таким образом, длительность прогнозного периода состоит из 5 периодов – с 2019 по 2023 год включительно. Прогнозные периоды соответствуют календарным годам. Дисконтирование производится на конец каждого прогнозного года.

### **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 27

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

Размер дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям зависит от размера чистой прибыли, полученной компанией-эмитентом за отчётный период (год). Коэффициент выплаты дивидендов, который определяется как соотношение объёма 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, представленная в разделе 10.3 настоящего Отчёта.

Так как размер дивидендов напрямую зависит от размера прибыли после налогообложения, полученной компанией-эмитентом за отчётный 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 учётом 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 произойдёт.

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

Таблица 28

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

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%. 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 приемлемом 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 2018 год – 4,54%. Средний темп роста выручки за период с 2014 по 2018 год составил – 3,72%, при этом темп роста выручки в прогнозном периоде по компании-эмитенту, чьи акции являются Объектом оценки в рамках настоящего Отчёта, не значительно превышает темпы роста ВВП в соответствии с Прогнозом социально-экономического развития до 2024 года Минэкономразвития, поэтому в рамках настоящей оценки для прогноза выручки было использовано среднее значение темпа роста выручки за период с 2014 по 2018 год на основе ретроспективных данных годовой финансовой отчётности ПАО «КГК». Темп роста выручки в постпрогнозном периоде установлен на уровне долгосрочного темпа роста в соответствии с долгосрочным прогнозом до 2036 года Минэкономразвития по отрасли «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха» в размере 2,2%<sup>10</sup>.

в %	2018	2019-2024	2025-2030	2031-2036
<b>Валовой внутренний продукт</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	3,7	3,6	3,4	3,3
Добыча полезных ископаемых	10,8	10,6	9,8	8,7
Обрабатывающие производства	12,3	12,7	13,1	13,4
<b>Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>
Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	0,5	0,4	0,4	0,3
Строительство	5,6	6,6	7,7	8,2
Торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	12,5	12,5	11,8	11,0
Транспортировка и хранение	6,2	6,4	6,4	6,3
Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания	0,8	0,7	0,7	0,7
Деятельность в области информации и связи	2,2	2,1	2,5	3,5
Деятельность финансовая и страховая	3,9	4,0	4,3	4,8
Деятельность по операциям с недвижимым имуществом	8,7	8,5	8,5	8,6
Деятельность профессиональная, научная и техническая	4,5	4,6	5,0	5,4
Деятельность административная и сопутствующие дополнительные услуги	2,4	2,2	2,2	2,2
Государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное обеспечение	6,5	6,0	5,5	5,2
Образование	2,2	2,0	1,9	1,9
Деятельность в области здравоохранения и социальных услуг	3,1	3,1	3,1	3,1
Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений	0,8	0,8	0,8	0,8
Предоставление прочих видов услуг	0,4	0,4	0,4	0,4
Деятельность домашних хозяйств как работодателей; недифференцированная деятельность частных домашних хозяйств	0,5	0,5	0,5	0,5
Итого в основных ценах по видам деятельности	89,9	90,2	90,4	90,4
Чистые налоги на продукты и импорт	10,1	9,8	9,6	9,6
Промышленность	29,3	29,4	28,7	27,6

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

<sup>10</sup> Источник информации: Официальный сайт Минэкономразвития <http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/9e711dab-fec8-4623-a3b1-33060a39859d/prognoz2036.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=9e711dab->

Денежный поток / формула расчётов	2018 г., факт	2019 прогноз тыс. руб.	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	7580919	7862929	8155430	8458812	8773480	9099853	2,2
Темп роста к предыдущему периоду, %		103,72	103,72	103,72	103,72	103,72	
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %		4,54	4,54	4,54	4,54	4,54	
Прогноз показателя чистой прибыли		356977	370256,5	384030,1	398316	413133,3	

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, представленная в разделе 10.3 настоящего Отчёта.

**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**<sup>11</sup>. 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 акционером);

SRP - премия за специфический риск бизнеса.

**Безрисковая ставка** предусматривает возможность инвестиций в безрисковый актив, воспринимаемый всеми инвесторами как связанный с незначительными рисками. В качестве безрисковой ставки доходности в мировой инвестиционной практике обычно используется ставка доходности по государственным долгосрочным долговым обязательствам (облигациям или векселям) с аналогичным исследуемому проекту горизонтом инвестирования. Для нестабильных экономик рекомендуется использовать ставки по валютным депозитам наиболее устойчивых банков страны.

Во второй половине 2019 года отмечается резкое снижение российскими банками ставок по привлеченным валютным депозитам. Основными факторами, способствующими данному снижению, является укрепление курса рубля по отношению к доллару и снижение ключевых ставок центральными банками большинства стран. Инициаторами снижения ключевых ставок мировыми банками выступили США: на заседании ФРС 19 июня 2019 года было заявлено о смягчении денежно-кредитной политики (ДКП) на фоне роста неопределенности достижения

<sup>11</sup> Источник информации: Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016.

основных прогнозируемых результатов, после чего произошло снижение ставки ФРС на 25 б.п. до 2-2,25% впервые за 10 лет. На риторику ФРС США центральные банки развивающихся стран отреагировали практически сразу слаженным снижением своих главных инструментов монетарного регулирования. После сентябрьских снижений ставок ФРС США и ЕЦБ пошла вторая волна пересмотра ставок. По прогнозам ЦБ до конца 2019 года снижение ставок может продолжиться<sup>12</sup>. При этом на рынке рублёвых активов (облигаций государственного займа, вкладов и депозитов) ситуация со ставками доходности более стабильна.

В связи с этим, в качестве безрисковой ставки в рамках настоящего расчёта использовалось значение доходности государственных облигаций по состоянию на дату оценки – 25.10.2019 года как наименее рискованного актива на текущий момент, срок погашения которых соразмерен с периодом прогнозирования – 5 лет, составляющее 6,21%.<sup>13</sup>

### Значения кривой бескупонной доходности государственных облигаций (% годовых)

с 24.10.2019 по 31.10.2019

Получить данные

Дата	Срок до погашения, лет											
	0,25	0,5	0,75	1	2	3	5	7	10	15	20	30
31.10.2019	5,97	5,97	5,97	5,97	5,99	6,06	6,24	6,40	6,59	6,81	6,96	7,14
30.10.2019	5,94	5,95	5,96	5,96	6,00	6,07	6,23	6,38	6,56	6,77	6,92	7,09
29.10.2019	5,96	5,97	5,98	5,98	6,01	6,07	6,21	6,34	6,53	6,73	6,87	7,06
28.10.2019	5,96	5,97	5,98	5,98	6,01	6,06	6,19	6,33	6,50	6,71	6,87	7,08
25.10.2019	6,00	6,00	6,01	6,02	6,05	6,09	6,21	6,34	6,53	6,74	6,89	7,10
24.10.2019	6,08	6,09	6,09	6,09	6,11	6,16	6,30	6,44	6,62	6,83	6,99	7,22

Более подробная информация на сайте ПАО «Московская биржа» [↗](#)

**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.

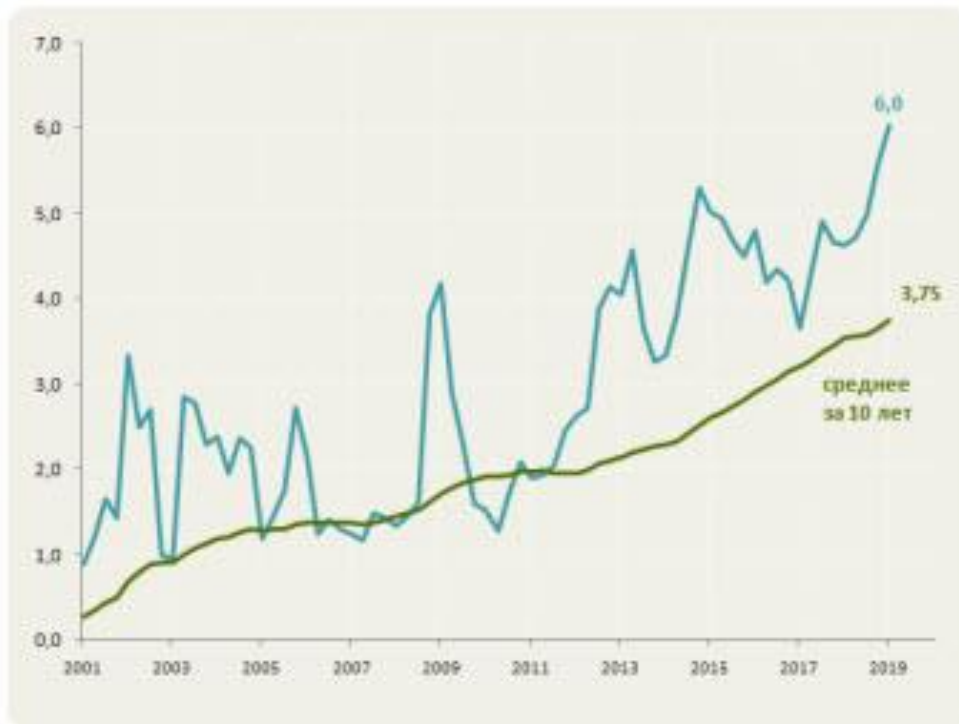
Доходность российского рынка акций складывается из ожидаемого темпа роста прибыли компаний (номинального ВВП), дивидендной доходности акций, а также доходности от эффекта возвращения индикатора Цена/Прибыль к целевому уровню в течение прогнозируемого периода.

В размере ожидаемого темпа роста прибыли компаний был принят долгосрочный прогноз ВВП в соответствии с Прогнозом социально-экономического развития до 2024 года Минэкономразвития в размере 3,3%.

Прогнозируемая дивидендная доходность акций по мнению аналитиков в ближайшие 3-5 лет, рассчитанная на основе исторических данных за последние 10 лет, составит 3,75%.

<sup>12</sup> Источник информации: <https://www.rbc.ru/finances/09/08/2019/5d4d75e89a79471b08727d04>

<sup>13</sup> Официальный сайт ЦБ РФ: [https://cbr.ru/hd\\_base/zcyc\\_params/](https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/)



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

Российский рынок один из самых недооцененных среди рынков развивающихся стран. Мультипликатор P/E акций страны составляет всего 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 5-ти летней перспективе составит:  $3,3\% + 3,75\% + 4,1\% = 11,15\%$ .

Историческая доходность 5-ти летних государственных облигаций (срок, сопоставимый со сроком прогнозирования) за период с 25.10.2014 года до даты оценки – 25.10.2019 года составила в среднем 8,859%.

**Investing.com** Поиск на сайте... Вход

**Россия 5-летние** 6,180 -0,010 (-0,16%)

[Начать торговлю](#)  
Вы рискуете своим капиталом

**Прошлые данные доходности облигаций**  
**Россия 5-летние**



Временной период:

Месяц

[Скачать данные](#)

25/10/2014 - 25/10/2019

Дата ↕	Цена ↕	Откр. ↕	Макс. ↕	Мин. ↕	Изм. % ↕
Окт. '19	6,205	6,860	6,910	6,125	-9,15%
Сент. '19	6,830	6,880	6,930	6,740	-0,73%
Авг. '19	6,880	7,150	7,290	6,870	-3,10%
Июль '19	7,100	7,390	7,390	6,990	-3,40%
Июнь '19	7,350	7,710	7,710	7,290	-3,54%
Май '19	7,620	7,910	8,030	7,600	-3,54%
Апр. '19	7,900	8,130	8,170	7,880	-2,83%
Март '19	8,130	8,240	8,280	7,900	-0,97%
Февр. '19	8,210	7,980	8,380	7,910	2,75%
Янв. '19	7,990	8,450	8,480	7,950	-5,44%
Дек. '18	8,450	8,350	8,550	8,260	1,44%
Нояб. '18	8,330	8,310	8,810	8,280	0,24%
Окт. '18	8,310	8,150	8,510	8,080	1,84%
Сент. '18	8,160	8,430	9,000	8,050	-3,09%
Авг. '18	8,420	7,480	8,550	7,400	13,78%
Июль '18	7,400	7,410	7,490	7,170	-0,80%
Июнь '18	7,460	6,880	7,650	6,850	8,43%
Май '18	6,880	6,880	6,980	6,810	0,00%
Апр. '18	6,880	6,540	7,280	6,510	5,20%
Март '18	6,540	6,660	6,730	6,500	-1,65%
Февр. '18	6,650	6,970	7,000	6,540	-3,20%
Янв. '18	6,870	7,220	7,380	6,870	-4,98%
Дек. '17	7,230	7,540	7,590	7,030	-2,95%
Нояб. '17	7,450	7,500	7,790	7,410	-0,67%
Окт. '17	7,500	7,630	7,730	7,330	-1,70%
Сент. '17	7,630	7,810	7,950	7,500	-2,05%
Авг. '17	7,790	8,120	8,160	7,760	-3,11%

Россия 5-летние 6,180 -0,010 (-0,16%)

Начать торговлю

Вы рискуете своим капиталом

Июнь '17	7,940	7,930	8,230	7,780	0,25%
Май '17	7,920	8,070	8,070	7,710	1,80%
Апр. '17	7,780	8,270	8,270	7,740	-2,87%
Март '17	8,010	8,570	8,670	7,990	-5,65%
Февр. '17	8,490	8,140	8,490	8,000	4,30%
Янв. '17	8,140	8,310	8,370	7,870	-2,05%
Дек. '16	8,310	8,870	9,020	8,270	-6,73%
Нояб. '16	8,910	8,790	9,150	8,630	1,37%
Окт. '16	8,790	8,410	8,910	8,290	4,64%
Сент. '16	8,400	8,540	8,650	8,210	-1,64%
Авг. '16	8,540	8,780	8,890	8,510	-2,84%
Июль '16	8,790	8,630	8,910	8,420	2,33%
Июнь '16	8,590	9,270	9,280	8,570	-6,02%
Май '16	9,140	9,080	9,200	8,900	1,11%
Апр. '16	9,040	9,280	9,480	8,970	-1,74%
Март '16	9,200	9,770	9,770	9,050	-5,74%
Февр. '16	9,760	10,290	10,560	9,680	-5,06%
Янв. '16	10,280	10,040	11,130	9,830	3,52%
Дек. '15	9,930	10,310	10,420	9,880	-1,59%
Нояб. '15	10,090	10,080	10,310	9,670	0,10%
Окт. '15	10,080	11,390	11,490	9,940	-11,42%
Сент. '15	11,380	12,080	12,090	11,270	-4,45%
Авг. '15	11,910	10,940	12,500	10,830	8,87%
Июль '15	10,940	11,260	11,450	10,250	-2,84%
Июнь '15	11,260	11,050	11,430	10,820	2,36%
Май '15	11,000	11,050	11,160	10,540	-0,45%
Апр. '15	11,050	12,500	12,500	10,500	-11,60%
Март '15	12,500	14,320	14,640	11,840	-12,46%
Февр. '15	14,280	14,810	14,810	12,300	-3,58%
Янв. '15	14,810	15,190	17,560	14,600	-3,08%
Дек. '14	15,280	10,810	17,910	10,810	41,35%
Нояб. '14	10,810	10,090	10,960	10,090	6,40%
Максимум: 17,910	Минимум: 6,125	Разница: 11,785	Среднее: 8,859	Изм. %: -38,927	

Источник информации: <https://ru.investing.com/rates-bonds/russia-5-year-bond-yield-historical-data>

Таким образом, премия за риск вложения в акции (риск акционеров) ERP для расчёта ставки дисконтирования для оцениваемых акций составит  $11,15\% - 8,859\% = 2,291\%$ .

**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 30

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

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-аналогами, представленными в Таблице 19 настоящего Отчёта. Показатели 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	3,0	По показателям рентабельности

предсказуемость		деятельности компания-эмитент в сравнении с предполагаемыми компаниями-аналогами, сравнительный анализ которых представлен в Таблице 19 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	3,0	Государство принимает непосредственное участие в формировании цен в электроэнергетике, уровень риска средний
Изменение цен на сырье, материалы, энергию, комплектующие	3,0	В условиях нестабильной экономики для каждой отрасли производства есть риск повышения цен на сырье, материалы, энергию, комплектующие, уровень риска средний
Управленческий риск	3,0	Действующий на момент проведения оценки руководитель ПАО «КГК» исполняет должностные обязанности в течение 2-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	3,0	Сезонный фактор оказывает влияние на объём поставляемой электрической и тепло энергии, но при этом влияние сезонности регулируется дифференциацией тарифов, уровень риска средний
Суммарная оценка факторов риска	25,0	
Количество факторов	9,0	
Размер премии за специфический риск бизнеса SRP	$25/9 = 2,78$	

Таким образом, ставка дисконтирования дивидендов для оцениваемых акций составит:

$$R = 6,21\% + 2,291\% + 2,78\% = 11,281\%.$$



#### 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 качестве долгосрочного темпа роста был использован долгосрочный темп роста в соответствии с долгосрочным прогнозом до 2036 года Минэкономразвития по отрасли «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха» в размере 2,2%.

На основании расчётных данных по длительности прогнозного периода, величины прогнозируемого денежного потока и ставки дисконтирования, а также 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	2020	2021	2022	2023	Терминальная стоимость
<b>Денежный поток (чистая прибыль), руб.</b>	356976985,1	370256529	384030072	398315990	413133345,3	<b>32,4641</b>
Дивиденды на привилегированные акции 10% от чистой прибыли	35697699	37025653	38403007	39831599	41313335	
Количество привилегированных акций	14393052	14393052	14393052	14393052	14393052	
Дивиденды на 1 привилегированную акцию, руб.	2,480204	2,572467	2,668163	2,767419	2,870367	
Коэффициент дивидендных выплат 95,5% от чистой прибыли	340913021	353594985	366748719	380391770	394542345	
Дивиденды на обыкновенные акции, руб.	305215322	316569332	328345712	340560171	353229010	
Количество обыкновенных акций	122453406	122453406	122453406	122453406	122453406	
Дивиденды на 1 обыкновенную акцию, руб.	2,4925	2,5852	2,6814	2,7811	2,8846	
<b>Итого дивидендный поток на обыкновенные акции, руб.</b>	<b>2,4925</b>	<b>2,5852</b>	<b>2,6814</b>	<b>2,7811</b>	<b>2,8846</b>	
Ставка дисконтирования; R	11,281					
Долгосрочный темп роста	2,2					
Период дисконтирования; n	1	2	3	4	5	
Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$	0,898626	0,8075287	0,7256663	0,6521026	0,58599634	
Текущая стоимость денежного потока	2,23982683	2,0876415	1,9457965	1,8135891	1,69036463	
Сумма текущих стоимостей	9,78					
Терминальная стоимость	32,46					
Стоимость обыкновенной акции, руб.	42,24					

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 25.10.2019 года с учетом допущений составила **42,24 рубля.**

Согласно положениям Устава ПАО «КГК» (в актуальной на дату оценки редакции от 15.06.2018 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	2015	2016	2017	2018
Прогнозный показатель чистой прибыли, руб.	356976985,1	370256529	384030072	398315990	413133345,3
Общее количество обыкновенных и привилегированных акций, шт.	136846458	136846458	136846458	136846458	136846458
Размер дивидендов на 1 акцию, руб.	2,4925017	2,5852228	2,681393	2,7811409	2,88459931
Общий размер дивидендных выплат, руб.	341090028,8	353778578	366939141	380589277	394747198,1
Остаточный размер чистой прибыли после выплаты дивидендов, руб.	15886956,3	16477951,1	17090930,9	17726713,49	18386147,23
Коэффициент дивидендных выплат, %	95,54958528	95,5495853	95,5495853	95,54958528	95,54958528

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, при этом коэффициент дивидендных выплат по сравнению со средним ретроспективным показателем увеличивается лишь на 0,04%.

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.

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 9 месяцев 2019 года. 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	0,586	0,40
		ап	0,235	
2	ПАО «Магаданэнерго»	ао	3,98	0,77
		ап	3,055	
3	ПАО «ГНС энерго Марий Эл»	ао	10,9	0,81
		ап	8,8	
4	ПАО «Пермэнергообьит»	ао	87	0,98
		ап	85,8	
5	ПАО «Саратовэнерго»	ао	0,124	0,69
		ап	0,0862	
6	ПАО «Ставропольэнерго обьит»	ао	0,335	0,84
		ап	0,2814	
7	ПАО «Тамбовская энергосбытовая компания»	ао	0,2515	0,76
		ап	0,1905	
8	ПАО «ТРК»	ао	0,428	0,73
		ап	0,3265	
9	ПАО «Волгоградэнергообьит»	ао	1,635	0,76
		ап	1,245	
10	ПАО «ТСН энерго Воронеж»	ао	50,4	0,51
		ап	25,5	
11	ПАО «Якутскэнерго»	ао	0,325	0,92
		ап	0,2995	
12	ПАО «ТСН энерго Ярославль»	ао	158	0,55
		ап	87,5	
<b>Среднее значение</b>				<b>0,727</b>

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 2019 году, характеризуется значительным разбросом, среднее значение которых составляет 0,727. 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:  $42,24 * 0,727 = 30,71$  рубля.

На основании проведённого анализа и расчётов 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 25.10.2019 г. с учетом допущений составила **30,71 рубля.**

### 13. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

#### 13.1. 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:

$$PC = C_z \times D_z + C_d \times D_d + C_{cp} \times D_{cp}$$

где PC – рыночная стоимость Объекта оценки;

$C_d$  – стоимость объекта, установленная доходным подходом;

$D_d$  – доля доходного подхода;

$C_z$  – 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.

### 13.2. 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.	42,24	Мотивированный отказ от применения	64,11

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.	30,71	Мотивированный отказ от применения	78,31

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 с начала 2019 года до даты оценки – 25.10.2019 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 **37,00 до 65,00 руб. за одну акцию;**
- для привилегированных акций ПАО «КГК» – от **36,00 до 79,50 руб. за одну акцию.**

Таким образом, результат, полученный при применении доходного подхода к оценке обыкновенной акции, находится в границах указанного диапазона, а результат, полученный при применении доходного подхода к оценке привилегированной акции, находится вне границ указанного диапазона.

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 (используемом при применении фактического метода сравнительного подхода) и фундаментальном анализе (используемом 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 составляет **140%** для обыкновенных акций; **97,8%** для привилегированных. При этом, у активно торгуемых акций, например, акций Сбербанка за аналогичный период биржевой спрэд составляет: **8,6%** для обыкновенных акций, **10,3%** для привилегированных. Биржевой спрэд прямо пропорционален ликвидности: чем меньше спрэд, тем выше ликвидность акции.

Investing.com

Котировки Кripto Новости Аналитика Теханализ Графики Брокеры Инструменты

Акции Фильтр акций Россия Премаркет США Мировые АДР Россия - АДР Америка Европа

Прошлые данные - KGC

Временной период: Неделя

Скачать данные 01/09/2019 - 25/10/2019

Дата	Цена	Откр.	Макс.	Мин.	Объём	Изм. %	
20.10.2019	65,000	65,000	68,000	60,000	3,32К	-2,99%	
13.10.2019	67,000	68,000	87,000	63,000	19,26К	1,52%	
06.10.2019	66,000	67,000	73,000	59,000	7,55К	0,00%	
29.09.2019	66,000	70,000	76,000	51,000	14,92К	-4,35%	
22.09.2019	69,000	74,000	80,000	65,000	7,21К	-1,43%	
15.09.2019	70,000	72,000	79,000	42,000	21,20К	-5,41%	
08.09.2019	74,000	79,000	101,000	55,000	22,98К	-2,63%	
01.09.2019	76,000	51,000	100,000	51,000	6,95К	49,02%	
Максимум: 101,000		Минимум: 42,000		Разница: 59,000		Среднее: 69,125	Изм. %: 27,451

Источник информации: <https://ru.investing.com/equities/kurganskaya-generiruyushchaya-komp-historical-data>

Прошлые данные - SBER

Временной период:

Неделя

Скачать данные

01/09/2019 - 25/10/2019

Дата	Цена	Откр.	Макс.	Мин.	Объём	Изм. %	
20.10.2019	240,00	236,00	242,78	234,04	193,59M	1,89%	
13.10.2019	235,55	230,29	236,03	227,00	193,34M	2,28%	
06.10.2019	230,31	223,13	231,20	222,41	180,10M	3,39%	
29.09.2019	222,76	228,50	229,56	221,87	173,14M	-2,32%	
22.09.2019	228,05	231,70	232,17	225,30	160,39M	-1,70%	
15.09.2019	232,00	235,00	237,20	230,72	201,03M	-0,43%	
08.09.2019	233,00	229,88	235,90	227,10	187,21M	1,74%	
01.09.2019	229,02	224,10	231,20	222,05	218,01M	2,15%	
Максимум: 242,78		Минимум: 221,87		Разница: 20,91		Среднее: 231,34	Изм. %: 7,05

Источник информации: [https://ru.investing.com/equities/sberbank\\_rts-historical-data](https://ru.investing.com/equities/sberbank_rts-historical-data)

Обзор График Отчетность Теханализ Форум

Обзор | Профиль | Прошлые данные

Прошлые данные - KGKC\_p

Временной период:

Неделя

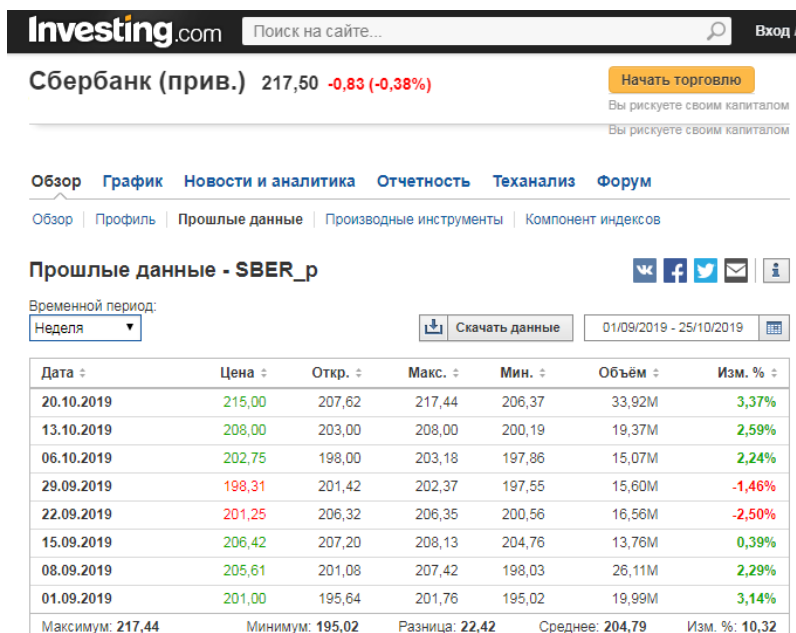
Скачать данные

01/09/2019 - 25/10/2019

Дата	Цена	Откр.	Макс.	Мин.	Объём	Изм. %	
20.10.2019	79,500	77,400	81,200	74,000	1,40K	1,27%	
13.10.2019	78,500	79,600	99,400	71,500	6,96K	9,03%	
06.10.2019	72,000	74,500	76,600	71,100	0,82K	-7,34%	
29.09.2019	77,700	79,900	100,900	66,700	5,46K	2,91%	
22.09.2019	75,500	72,200	91,000	72,000	7,02K	-4,91%	
15.09.2019	79,400	68,100	95,000	51,900	9,03K	6,15%	
08.09.2019	74,800	93,400	100,000	62,100	15,18K	-18,34%	
01.09.2019	91,600	51,000	97,900	51,000	2,28K	79,61%	
Максимум: 100,900		Минимум: 51,000		Разница: 49,900		Среднее: 78,625	Изм. %: 55,882

Источник информации: <https://ru.investing.com/equities/kurganskaya-generiruyushchaya-pref-historical-data>





Источник информации: [https://ru.investing.com/equities/sberbank-p\\_rts-historical-data](https://ru.investing.com/equities/sberbank-p_rts-historical-data)

На основании проведенного 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.

Таблица 34

**Согласование полученных результатов при применении различных подходов к оценке Объекта оценки**

Подход Критерий	Доходный	Затратный	Сравнительный	Обоснование балльной оценки
	Баллы (от 1 до 3)			
1. Достоверность и достаточность информации, на основе которой проводились анализ и расчеты	3	-	3	Данные, использованные для определения стоимости оцениваемых акций как в рамках сравнительного, так и в рамках доходного подхода, размещены в открытых источниках информации, доступных широкому кругу пользователей, с одинаковой степенью достоверности

2. Способность подхода учитывать структуру ценообразующих факторов, специфичных для объекта	3	-	2	Российский фондовый рынок не стабилен, по уровню инвестиционного риска занимает 7-е место среди 11-ти развивающихся стран <sup>14</sup> , но при этом процент дивидендных выплат по корпоративным акциям самый высокий и дивидендные выплаты стабильны, следовательно, с точки зрения инвестиционной привлекательности доходный подход более достоверно отражает ценообразующие факторы для долевых ценных бумаг, в том числе их будущую дивидендную доходность и риски, связанные с получением дохода, особенно при формировании инвестиционного портфеля
3. Способность подхода отразить мотивацию и/или действительные намерения типичного покупателя/продавца	3	-	2	Для владельца пакета акций, не являющегося профессиональным участником рынка, инвестиционная привлекательность вложений в ценные бумаги заключается не в единовременном получении дохода от продажи актива, а в регулярном получении дохода от владения данным активом. Следовательно, доходный подход более точно отражает мотивацию типичного владельца (с точки зрения понятия рыночной стоимости – потенциального продавца) пакета долевых ценных бумаг
4. Соответствие подхода виду рассчитываемой стоимости	3	-	1	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. При определении рыночной стоимости в рамках доходного подхода при расчёте ставки дисконтирования учитываются риски владения данным активом, следовательно, для определения справедливой (рыночной) стоимости в рамках МСФО наиболее соответствующим является доходный подход
Итого сумма баллов для подхода	12	-	8	
Сумма баллов	20			
Вес подхода, %	$12/20*100 = 60$	-	$8/20*100 = 40$	

<sup>14</sup> Источник информации: Официальный сайт ООО «Компания БКС» <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/issledovanie-dokazyvaem-cto-razvivaiushchiesia-rynki-bol-she-ne-samye-riskovye-osobenno-rossiia>

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 60%, а результату, полученному при применении сравнительного подхода, - 40%.

Таблица 35

<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	-	50,99
Сравнительный	64,11	40	
Доходный	42,24	60	

Таблица 36

<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.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	49,75
Сравнительный	78,31	40	
Доходный	30,71	60	

#### 14. 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 25 октября 2019 года с учётом допущений составляет:

**50,99 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.**

**49,75 руб. за 1 (одну) акцию привилегированную именную ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.**

Отчёт составил:

Оценщик



Казаринова Евгения Александровна

## **15. 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. 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).
5. Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016

## 16. ПРИЛОЖЕНИЯ

**Данные годовой и промежуточной бухгалтерской отчетности, которые были использованы Оценщиком при составлении финансового анализа компании-эмитента<sup>15</sup>**

**Бухгалтерский баланс**  
на 30 сентября 2019 г.

	Форма по ОКУД	<b>Коды</b>		
	Дата (число, месяц, год)	<b>0710001</b>		
Организация <u>Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"</u>		<b>30</b>	<b>09</b>	<b>2019</b>
Идентификационный номер налогоплательщика	по ОКПО	<b>78739752</b>		
Вид экономической деятельности <u>Производство электроэнергии тепловыми электростанциями</u>	ИНН	<b>4501122913</b>		
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность</u>	по ОКВЭД 2	<b>35.11.1</b>		
Единица измерения: в тыс. рублей	по ОКОПФ / ОКФС	<b>47</b>	<b>49</b>	
Местонахождение (адрес) <u>640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а</u>	по ОКЕИ	<b>384</b>		

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 сентября 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	2 770 922	2 949 269	3 203 016
	в том числе:				
	основные средства		2 578 638	2 763 686	2 905 649
	незавершенное строительство		118 300	108 138	130 966
	оборудование к установке		73 279	77 163	76 465
	авансы под кап. строительство и приобретение основных средств		705	282	89 936
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	439 795	440 775	419 910
	Отложенные налоговые активы	1180	43 508	31 426	26 936
	Прочие внеоборотные активы	1190	554	477	414
	<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>3 254 779</b>	<b>3 421 947</b>	<b>3 650 276</b>
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	801 715	733 597	707 892
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	2 181	735	597
	Дебиторская задолженность	1230	1 974 811	1 890 700	1 891 222
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	289 517	359 228	431 516
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	32 251	16 875	124 680
	Прочие оборотные активы	1260	1 197	1 187	105
	<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>3 101 672</b>	<b>3 002 320</b>	<b>3 156 012</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>6 356 451</b>	<b>6 424 267</b>	<b>6 806 288</b>

<sup>15</sup> Источник информации: Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru/portal/FileLoad.aspx?FileId=448485>

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	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	3 641 308	3 641 308	3 641 308
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	49 265	42 445	23 213
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(1 176 055)	(1 206 769)	(1 131 233)
	<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>3 499 812</b>	<b>3 462 278</b>	<b>3 518 582</b>
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	1 219 133	976 661	1 052 104
	Отложенные налоговые обязательства	1420	310 023	248 727	303 303
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	6 926	6 926	2 131
	<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>1 536 082</b>	<b>1 232 314</b>	<b>1 357 538</b>
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	232 509	232 638	524 713
	Кредиторская задолженность	1520	1 063 085	1 448 036	1 347 048
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	24 963	49 001	58 407
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>1 320 557</b>	<b>1 729 675</b>	<b>1 930 168</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>6 356 451</b>	<b>6 424 267</b>	<b>6 806 288</b>

Руководитель

(подпись)

Долгов Сергей Николаевич

(расшифровка подписи)

31 октября 2019 г.

**Отчет о финансовых результатах  
за Январь - Сентябрь 2019 г.**

		Дата (число, месяц, год)	Коды		
		Форма по ОКУД	0710002		
		Дата (число, месяц, год)	30	09	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		по ОКОПФ / ОКФС	47	49	
Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность		по ОКЕИ	384		
Единица измерения: в тыс. рублей					

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2019 г.	За Январь - Сентябрь 2018 г.
	Выручка	2110	5 381 065	5 315 787
	Себестоимость продаж	2120	(4 844 591)	(5 112 581)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	536 474	203 206
	Коммерческие расходы	2210	(8 944)	(9 139)
	Управленческие расходы	2220	-	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	527 530	194 067
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	26 995	33 614
	Проценты к уплате	2330	(86 108)	(123 645)
	Прочие доходы	2340	1 429 738	2 484 892
	Прочие расходы	2350	(1 505 868)	(2 529 418)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	392 287	59 510
	Текущий налог на прибыль	2410	(3 212)	(4 770)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	26 031	61 417
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(61 296)	12 114
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	12 082	42 171
	Прочее	2460	(493)	(20)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	339 368	109 005

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2019 г.	За Январь - Сентябрь 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	339 368	109 005
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

(подпись)

**Долгов Сергей Николаевич**

(расшифровка подписи)



31 октября 2019 г.

*(Handwritten signature)*



**Бухгалтерский баланс**  
на 31 декабря 2018 г.

		Форма по ОКУД	<b>Коды</b>		
		Дата (число, месяц, год)	<b>0710001</b>		
			<b>31</b>	<b>12</b>	<b>2018</b>
Организация	<u>Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"</u>	по ОКПО	<b>78739752</b>		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	<b>4601122913</b>		
Вид экономической деятельности	<u>Производство электроэнергии тепловыми электростанциями</u>	по ОКВЭД	<b>35.11.1</b>		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<u>Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность</u>	по ОКОПФ / ОКФС	<b>47</b>	<b>49</b>	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	<b>384</b>		
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.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	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
	<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>3 421 947</b>	<b>3 650 276</b>	<b>4 197 130</b>
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	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
	<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>3 002 320</b>	<b>3 166 012</b>	<b>4 142 142</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>6 424 267</b>	<b>6 806 288</b>	<b>8 339 272</b>

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	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)
	<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>3 462 278</b>	<b>3 518 582</b>	<b>3 420 075</b>
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	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
	<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>1 432 634</b>	<b>1 567 959</b>	<b>1 768 845</b>
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	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	-	-	-
	<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>1 528 355</b>	<b>1 719 747</b>	<b>3 150 352</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>6 424 267</b>	<b>6 806 288</b>	<b>8 339 272</b>

Руководитель



**Долгов 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 ОКФС / ОКФС	35.11.1		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	47	49	
			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
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	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.

		<b>Коды</b>		
		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 ОКОПФ / 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.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	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
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	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
	<b>БАЛАНС</b>	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.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	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
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	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
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	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
	<b>БАЛАНС</b>	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
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	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 оценки<sup>16</sup>

Подготовлено с использованием системы КонсультантПлюс

Утверждено " 28 " апреля 2012 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 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))

***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.

<sup>16</sup> Источник информации: Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=33691>

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

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



ИНСПЕКЦИЯ ФЕДЕРАЛЬНОЙ НАЛОГОВОЙ СЛУЖБЫ  
ПО Г. КУРГАНУ

Пронумеровано, прошито и скреплено печатью  
на *И.В. Косенко*

Сл. начальник  
ФНС России  
по г. Кургану *И.В. Косенко*

Дата *12.06.2018*

М.П.



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 № 31556  
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

**ЗАО "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 Ассоциации 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 12.09.2019 г.

Дата составления выписки 12.09.2019 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) №1700SB4001899  
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 СОАО «ВСК» ОТ 05.08.2014Г (ДАЛЕЕ ТАКЖЕ – ПРАВИЛА СТРАХОВАНИЯ).**

<b>Страхователь</b>	<b>Казаринова Евгения Александровна</b>	
<b>Объект страхования:</b>	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.	
<b>Страховой случай:</b>	(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).	
<b>Застрахованная деятельность):</b>	оценочная деятельность, осуществляемая в соответствии с Федеральным законом Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».	
<b>Страховая сумма:</b>	<b>300 000,00 (Триста тысяч) рублей</b>	
<b>Страховая премия и порядок ее уплаты:</b>	<b>600,00 (Шестьсот) рублей</b> (по следующему графику платежей):	
	Период страхования	Страховая премия за период страхования
Первый взнос	с «01» июня 2017 года по «31» мая 2018 года	200 (Двести) рублей - оплачивается до «21» мая 2017 г. (включительно)
Второй взнос	с «01» июня 2018 года по «31» мая 2019 года	200 (Двести) рублей - оплачивается до «21» мая 2018 г. (включительно)
Третий взнос	с «01» июня 2019 года по «31» мая 2020 года	200 (Двести) рублей - оплачивается до «21» мая 2019 г. (включительно)
<b>Срок действия Полиса:</b>	с «01» июня 2017 г. по «31» мая 2020 г.	
	Настоящий Полис вступает в силу с 00 часов «01» июня 2017 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.	
	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.	
	<b>Приложения:</b> Правила №114/2 страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности и страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, в редакции от «05» августа 2014 г. СОАО «ВСК».	
	<b>Особые условия страхования:</b> 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 «05» АВГУСТА 2014 ГОДА СОАО «ВСК» ОЗНАКОМЛЕН, ОДИН ЭКЗЕМПЛЯР УКАЗАННЫХ ПРАВИЛ СТРАХОВАНИЯ ПОЛУЧИЛ.**

СТРАХОВЩИК:	СТРАХОВАТЕЛЬ:
<p><b>Страховое акционерное общество «ВСК»</b></p> <p>Место нахождения:            Российская Федерация, 121552,            г. Москва, ул. Островная, д.4.            ИНН 7710026574            КПП 997950001            Р/с 40701810600020001241            в ПАО Сбербанк г. Москва            К/с 30101810400000000225            БИК 044525225            Тел.: (495) 727-44-44            Факс: (495) 624-35-95</p>	<p><b>Казаринова Евгения Александровна</b></p> <p>Дата рождения: 21.02.1978            Место рождения: г. Ханты-Мансийск Тюменская область            Паспорт: 71 00 255057, выдан УВД Ленинского АТО г. Тюмени. Дата выдачи 21.04.2001 г. Код подразделения 722-001            Адрес регистрации: 625031, г. Тюмень, ул. Ватутина, д.28, кв.37</p>
<p>От имени Страховщика    <b>М. В. Агаджанова</b>  <b>М. П.</b></p>	<p> <b>Е. А. Казаринова</b></p>

Место выдачи: г. Москва

Дата выдачи 23.05.2017 г.

**ПОЛИС**  
**к договору страхования ответственности оценщика**  
**№ 922/1592244077**

Настоящий полис подтверждает факт вступления в силу договора страхования, заключенного между СПАО «РЕСО-Гарантия» (125047, г. Москва, ул. Гамета, 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 «28» августа 2019 г.

Валюта страхования: Российские рубли

<b>Страхователь:</b>	<b>Казаринова Евгения Александровна</b> 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
<b>1. Срок действия полиса:</b>	С 00 часов 00 минут 29.08.2019г. по 24 часа 00 минут 28.08.2020г.
<b>2. Объект страхования:</b>	2.1. Не противоречащее 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.
<b>3. Страховой случай:</b>	3.1. Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или призванным Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействиями) 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.
<b>4. Страховая сумма:</b>	<b>30.000.000 (Тридцать миллионов) рублей</b>
<b>5. Франшиза:</b>	Страхование осуществляется без франшизы
<b>6. Страховая премия:</b>	9.500 (Девять тысяч пятьсот) рублей
<b>7. Порядок оплаты страховой премии:</b>	Согласно Договору страхования
<b>8. Прилагаемые документы:</b>	- Приложение 1: Заявление на страхование ответственности оценщика - Договор страхования ответственности оценщика №922/1592244077 от 28.08.2019г. - Правила страхования.
<b>Представитель Страховщика:</b> Кравченко А.Е.	Код 19334524

Копия Правил страхования получена с упомянутыми  
Правилами страхования ознакомлен и согласен

Страхователь

  
М.П. (подпись)

Страховщик

  
М.П. (подпись)



**к договору страхования гражданской ответственности организации,  
заключающей договоры на проведение оценки**

Настоящий полис выдан в подтверждение факта заключения СПАО «РЕСО-Гарантия» (117105, г. Москва, Нагорный пр-д, д.6; ОГРН 1027700042413; ИНН 7710045520) со Страхователем договора страхования, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденных Страховщиком 18 августа 2014 года (далее по тексту – «Правила страхования»)

Дата оформления полиса «24» января 2019 г.

Валюта страхования:

Российские рубли

<b>Страхователь:</b>	Закрытое акционерное общество «ЭКО-Н» 625048, г. Тюмень, ул. Станкостроителей, д.1 р/с: 40702810567100040715 в Западно-Сибирский банк ПАО «Сбербанк России» к/с 3010181080000000651 БИК 047102651 ИНН 7203078767
<b>1. Срок действия полиса:</b>	С 00 часов 00 минут 11.02.2019г. по 24 часа 00 минут 10.02.2020г.
<b>2. Объект страхования:</b>	2.1. Не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском ответственности по обязательствам, возникающим вследствие нарушения договора на проведение оценки, и связанные с риском ответственности за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, регулирующего оценочную деятельность в Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности. 2.2. Действие Договора страхования (Полиса) распространяется на работы (исключая кадастровую оценку), которые были выполнены Страхователем и были приняты Заказчиком Страхователя в период, начиная с 11.02.2019г
<b>3. Страховой случай:</b>	3.1. Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда, или признанный Страховщиком, факт возникновения обязанности Страхователя возместить убытки, возникшие вследствие нарушения им договора на проведение оценки, и вред (ущерб), причиненный имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, регулирующего оценочную деятельность в Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности. 3.2. Предъявление нескольких претензий (исков), явившихся следствием одного обстоятельства, стороны рассматривают в рамках одного страхового случая.
<b>4. Страховая сумма:</b>	300 000 000,00 (Триста миллионов) рублей. лимиты ответственности согласно Договору страхования
<b>5. Франшиза:</b>	Страхование осуществляется без франшизы
<b>6. Страховая премия:</b>	39 000,00 (Тридцать девять тысяч) рублей
<b>7. Порядок оплаты страховой премии:</b>	Согласно Договору страхования
<b>8. Прилагаемые документы:</b>	- Приложение 1: Заявление на страхование - Договор страхования гражданской ответственности №922/ 1487870996 от 24.01.2019г - Правила страхования.
Контактное лицо: Макаров Дмитрий Вячеславович. Тел: (495)730-30-00 доб. 6071 Представитель Страховщика: Кравченко А.Е.	Код: 25612840 Код: 19334524

Экземпляр Правил страхования получил. С упомянутыми  
Правилами страхования ознакомлен и согласен.

