



УТВЕРЖДАЮ:  
Генеральный директор ООО «ЭКО-Н»

Е.А. Казаринова

**ОТЧЕТ № 100  
ОБ ОЦЕНКЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

<b>ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ:</b>	
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 № 100/23 о возмездном оказании услуг по оценке от 29 июня 2023 года
<b>ЗАКАЗЧИК</b>	НПФ «Профессиональный» (АО)
<b>ДАТА ОЦЕНКИ</b>	14 июля 2023 года
<b>ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА</b>	20 июля 2023 года
<b>ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА</b>	100
<b>ВИД ОПРЕДЕЛЯЕМОЙ СТОИМОСТИ</b>	Справедливая
<b>МЕСТО СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА</b>	г. Тюмень
<b>СТРАНИЦ В ОТЧЕТЕ</b>	82

## СОДЕРЖАНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ .....	3
2. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ .....	4
3. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ, ПРОВОДИВШЕМ ОЦЕНКУ .....	5
4. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ .....	5
5. СВЕДЕНИЯ О ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР .....	5
6. СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ ОЦЕНЩИКА И ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР .....	5
7. СВЕДЕНИЯ О ВНЕШНИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ.....	6
8. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ.....	7
9. ТОЧНОЕ ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ .....	7
9.1. Перечень документов, использованных Оценщиком и устанавливающих характеристики Объекта оценки.....	7
9.2. Характеристика Объекта оценки .....	8
9.3. Краткая информация о компании-эмитенте .....	9
9.4. Информация о структуре акционерного капитала.....	10
9.5. Информация о распределении прибыли и дивидендная история.....	11
9.6. Анализ финансового состояния компании-эмитента.....	13
10. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ .....	22
10.1. Специальные допущения.....	22
10.2. Существенные допущения, не являющиеся специальными .....	22
10.3. Ограничения оценки.....	23
11. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ .....	23
11.1. Анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки.....	23
11.2. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли, в рамках которой функционирует эмитент .....	27
11.3. Информация о состоянии и перспективах развития рынка ценных бумаг в России .....	27
11.4. Основные выводы по результатам анализа внешних факторов, влияющих на стоимость Объекта оценки .....	33
12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ .....	34
12.1. Характеристика основных подходов и методов к оценке рыночной стоимости долевых ценных бумаг.....	34
12.2. Обоснование выбора подходов и методов оценки .....	35
12.3. Иные сведения, необходимые для полного и достаточного представления результата оценки .....	37
12.4. Расчёт стоимости объекта оценки в рамках сравнительного подхода .....	37
12.5. Расчёт стоимости объекта оценки в рамках доходного подхода .....	39
12.6. Согласование результатов оценки.....	55
13. РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ .....	58
14. ПРИЛОЖЕНИЯ.....	59

## 1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Таблица 1

Общая информация, идентифицирующая объект оценки	<p>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.</p> <p>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.</p>	
Дата оценки	14 июля 2023 года	
Вид определяемой стоимости	Справедливая	
Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки	Договор № 100/23 о возмездном оказании услуг по оценке от 29 июня 2023 года, заключённый между НПФ «Профессиональный» (АО) и ООО «ЭКО-Н»	
Порядковый номер отчёта	100	
Дата составления отчета	20 июля 2023 года	
Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	Оценка проводится для оценки стоимости активов в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектами оценки	
Итоговая величина стоимости Объекта оценки	Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	<b>52,52</b>
	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>60,98</b>

**Оценщик:**

**Казаринова Евгения Александровна**



## 2. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ

Таблица 2

Объект оценки (п.3 ФСО IV)	<ol style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>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.</li> </ol>
Права на объект оценки (п.3 ФСО IV)	Право собственности без ограничений (обременений) права
Полное и сокращенное фирменное наименование организации, ее местонахождение, ОГРН. (п. 5 ФСО № 8)	Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания» ПАО «КГК» 640000, г. Курган, проспект Конституции, 29А ОГРН 1064501172416 от 01.07.2006 г.
Цель оценки (п.3 ФСО IV)	Установление в отношении объекта оценки справедливой стоимости в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»
Законодательная база проведения оценки (п.3 ФСО IV)	Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г. (в действующей редакции)
Предпосылки стоимости (в случае необходимости в соответствии с п.17 и/или 22 ФСО II)	<p>Вид стоимости подлежит установлению в соответствии с целями оценки:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Предполагается сделка с объектом оценки;</li> <li>2. Участники сделки или пользователи объекта являются неопределёнными лицами (гипотетические участники);</li> <li>3. Предполагаемое использование объекта – наиболее эффективное использование;</li> <li>4. Характер сделки – добровольная сделка в типичных условиях.</li> </ol>
Вид стоимости (п.3 ФСО IV)	Справедливая
Дата оценки (п.3 ФСО IV)	14 июля 2023 года
Специальные допущения (при наличии) (п.3 ФСО IV)	На момент составления Задания на оценку не выявлены
Иные существенные допущения, не являющиеся специальными (раздел II ФСО III)	<ol style="list-style-type: none"> <li>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 оговорены в специальных допущениях).</li> <li>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.</li> <li>3. Мнение Оценщика относительно справедливой 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.</li> <li>4. Информация, содержащаяся в документах, предоставленных Заказчиком, является достоверной</li> </ol>
Ограничения оценки (при наличии) (раздел III ФСО III)	На момент составления Задания на оценку не определены
Ограничения на использование, распространение и публикацию отчета об оценке (п. 3 ФСО IV)	Отчет об оценке может быть использован Заказчиком только в целях, предусмотренных настоящим Заданием на оценку
Форма представления отчета об оценке (п.3 ФСО IV)	Отчет об оценке составляется в форме электронного документа, в соответствии с требованиями ФСО-VI «Отчет об оценке», частью второй статья 11 Федерального закона об оценочной деятельности, стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший и подписавший отчет об оценке, подготовленный в соответствии с настоящим Заданием на оценку
Форма предоставления итоговой стоимости (пп. 4 п. 4 ФСО IV)	Итоговая стоимость Объекта оценки выражается в рублях в виде конкретного числа с учётом математического округления

### 3. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ, ПРОВОДИВШЕМ ОЦЕНКУ

Таблица 3

Фамилия Имя Отчество Оценщика	Казаринова Евгения Александровна
Местонахождение/контактные данные Оценщика	625023, г. Тюмень, ул. Республики, 169, к. 1, офис 303 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 «СРОО «Экспертный совет» включена в ЕГРСОО 28 октября 2010 года №0011 Местонахождение СРО оценщиков «Экспертный совет»: 101000, г. Москва, Потаповский пер., д. 16/5, стр. 1 Телефоны: 8 (800) 200-29-50 Официальный 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 НОЧУО МФПУ «Синергия» по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» №772404666048, регистрационный №050921 от 30 сентября 2016 г.
Сведения о квалификации оценщика	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» № 026290-3 от 22.07.2021 г.
Сведения о страховании гражданской ответственности оценщика	Страховой полис САО «ВСК» № 2300SB40R4469, период страхования: 01.06.2023 – 31.05.2026, страховая сумма: 300 000 (Триста тысяч) рублей. Страховой полис СПАО «РЕСО-гарантия» № 922/2225119046, период страхования: 29.08.2022 – 28.08.2023, страховая сумма: 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей.

### 4. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ

Таблица 4

Полное наименование	Негосударственный пенсионный фонд «Профессиональный» (Акционерное общество)
Сокращённое наименование	НПФ «Профессиональный» (АО)
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН)	1147799010325
Место нахождения	101000, г. Москва, ул. Чаплыгина, д. 11, эт. 5

### 5. СВЕДЕНИЯ О ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР

Таблица 5

Полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью «ЭКО-Н»
Сокращенное наименование	ООО «ЭКО-Н»
ОГРН, дата государственной регистрации	ОГРН 1207200003416 от 27.02.2020
Местонахождение	625023, г. Тюмень, ул. Республики, 169, к. 1, офис 303

### 6. СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ ОЦЕНЩИКА И ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР

Общество с ограниченной ответственностью «ЭКО-Н», а также Оценщик, подписавший настоящий Отчет, подтверждают полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в действующей редакции).

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

ООО «ЭКО-Н» подтверждает соответствие требованиям ст. 15.1 Федерального закона от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в действующей

редакции), в штате ООО «ЭКО-Н» состоят более двух оценщиков, право осуществления оценочной деятельности которых не приостановлено.

Настоящим ООО «ЭКО-Н» и Оценщик, подписавший настоящий Отчет, удостоверяют полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», при осуществлении оценочной деятельности и составлении настоящего отчета об оценке.

ООО «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.

ООО «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 ООО «ЭКО-Н» застрахована СПАО «РЕСО-Гарантия», номер полиса 922/2318187110, дата выдачи 27.01.2023 г., срок действия с 11 февраля 2023 года по 10 февраля 2024 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; 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». Регистрационный номер 2213, дата вступления 09.12.2016 года

## **7. СВЕДЕНИЯ О ВНЕШНИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ**

Информация обо всех привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах с указанием их квалификации: непосредственно к проведению оценки и подготовке Отчета об оценке никакие сторонние организации и специалисты (в том числе оценщики) не привлекались. Обращение к сторонним организациям или специалистам происходило лишь в рамках использования их баз данных и знаний в качестве источников информации. Сведения обо всех специалистах (организациях), информация от которых была получена и использована в настоящем Отчете (в качестве консультирования), указаны далее по тексту. Квалификация привлекаемых специалистов (работников организаций), используемая только в целях получения открытой информации, признается достаточной – соответственно, данные специалисты могут быть привлечены в качестве источников информации, обладающей необходимой степенью достоверности.

## **8. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ**

Настоящая оценка была выполнена в соответствии с требованиями следующих стандартов оценки:

1. Общие федеральные стандарты оценки, утвержденные Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200:

- федеральный стандарт оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I)»;
- федеральный стандарт оценки «Виды стоимости (ФСО II)»;
- федеральный стандарт оценки «Процесс оценки (ФСО III)»;
- федеральный стандарт оценки «Задание на оценку (ФСО IV)»;
- федеральный стандарт оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)»;
- федеральный стандарт оценки «Отчет об оценке (ФСО VI)».

2. Специальные стандарты оценки:

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

3. Стандарты и правила оценочной деятельности саморегулирующей организации оценщиков, членом которой является Оценщик: свод стандартов оценки, утвержденных Советом Ассоциации оценщиков «ЭС» Протоколом №4/2010 от 31.08.2010 г. с изменениями и дополнениями, утверждёнными 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., Протоколом № 60/2022 от 07.11.2022 г.

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

### **9.1. ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ, ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ОЦЕНЩИКОМ И УСТАНОВЛИВАЮЩИХ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

Для установления качественных и количественных характеристик Объекта оценки оценщиком были использованы сведения, размещенные эмитентом в открытом доступе на сайте компании ПАО «Курганская генерирующая компания» <http://kgk-kurgan.ru/>:

1. Годовая финансовая отчетность ПАО «КГК» за 2022 год.
2. Промежуточная бухгалтерская отчетность за 1 квартал 2023 года.
3. Отчет эмитента за 2022 год.

Ссылки на использованные документы приведены по тексту настоящего Отчёта, в разделе 14. Приложения приведены графические изображения использованных источников не в полном объеме, а в части разделов, на которых оценщик ссылается в тексте Отчета. С указанными документами в полном объеме можно ознакомиться на сайте компании-эмитента в разделе Раскрытие информации [https://kgk-kurgan.ru/?page\\_id=35](https://kgk-kurgan.ru/?page_id=35) или на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=17935>.

## 9.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Таблица 6

<b>Объект оценки: Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</b>		
<b>Наименование показателя</b>	<b>Значение показателя для объекта оценки</b>	<b>Источник информации</b>
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 ММББ: <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	
Объем выпуска, штук	122 453 406	
Дата начала обращения на торгах	26.09.2012	
Уровень листинга	3	

Таблица 7

<b>Объект оценки: Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</b>		
<b>Наименование показателя</b>	<b>Значение показателя для объекта оценки</b>	<b>Источник информации</b>
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 ММББ: <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	
Объем выпуска, штук	14 393 052	
Дата начала обращения на торгах	22.10.2012	
Уровень листинга	3	



### 9.3. 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.

В ноябре 2019 года на базе обособленных подразделений ПАО «КГК» с целью выделения территориально и технологически изолированных систем теплоснабжения, функционирование которых не связано с Тепловыми электростанциями, были созданы два дочерних предприятия: общество с ограниченной ответственностью «Курганские теплоэнергетические системы» и общество с ограниченной ответственностью «Шадринские тепловые сети».

На дату оценки в состав Публичного акционерного общества «Курганская генерирующая компания» (далее по тексту – Общество) входят следующие структурные подразделения: Курганская ТЭЦ (в том числе Западная ТЭЦ) 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.

В 2015 году создано Представительство ПАО «КГК» в г. Москва, адрес местонахождения: 107045, г. Москва, Просвирин переулок, д. 4, офис 2109.

По состоянию на 31.12.2022 года Общество участвует в следующих хозяйственных обществах:

- Общество с ограниченной ответственностью «Курганские теплоэнергетические системы» в размере 100% уставного капитала;
- Общество с ограниченной ответственностью «Шадринские тепловые системы» в размере 100% уставного капитала;
- Открытое акционерное общество «Современные коммунальные системы» в размере 69,9297%;
- Общество с ограниченной ответственностью «Курганский индустриальный парк» в размере 22,71%.

Кроме того, в соответствии с Договором о передаче полномочий единоличного исполнительного органа Открытого акционерного общества «Современные коммунальные системы» управляющей организации №ДУ/2019 от 28.11.2019 г. ПАО «КГК» осуществляет полномочия единоличного исполнительного органа ОАО «СКС».

<sup>1</sup> Источник информации: Годовой отчет за 2019 год, размещенный на официальном сайте ПАО «Курганская генерирующая компания» [http://kgk-kurgan.ru/?page\\_id=43](http://kgk-kurgan.ru/?page_id=43)

Основными видами деятельности ПАО «КГК» являются:

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

#### 9.4. ИНФОРМАЦИЯ О СТРУКТУРЕ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА<sup>2</sup>

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

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

Количество акционеров, зарегистрированных в реестре на 31.12.2022 года, составляет 1 433.

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

1) привилегированные акции типа А:

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

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

2) обыкновенные акции:

- **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	1,19
Юридические лица и номинальные держатели	98,81

Таблица 9

#### Список акционеров, владеющих свыше 20% акций от уставного капитала ПАО «КГК»

Владелец	Доля в уставном капитале на 31.12.2022, %
Фонд развития электроэнергетики	74,37

<sup>2</sup> Источник информации: Годовой отчет за 2022 год, размещенный на официальном сайте ПАО «Курганская генерирующая компания» <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=3>

В 2012 году 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 году, 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».

В 2019 году 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>3</sup>.

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

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

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

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

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

Размер дивидендов не может быть больше рекомендованного Советом директоров Общества.

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

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

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

даты принятия решения о выплате (объявлении) дивидендов и позднее 20 дней с даты принятия такого решения.

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

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

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

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

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

8. Общество не имеет права выплачивать дивиденды по привилегированным акциям типа А, иначе как в порядке, предусмотренном настоящим Уставом. Срок выплаты дивидендов номинальному держателю и являющемуся профессиональным участником рынка ценных бумаг доверительному управляющему, которые зарегистрированы в реестре акционеров, не должен превышать 10 рабочих дней, а другим зарегистрированным в реестре акционеров лицам - 25 рабочих дней с даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов.

Согласно информации, содержащейся в ежеквартальном отчете компании-эмитента за 2022 год, раскрытом в соответствии с законодательством РФ о ценных бумагах, опубликованном на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=5>, 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 акциям, руб.	Доля объявленных дивидендов по обыкновенным акциям к чистой прибыли, %	Всего дивидендов по привилегированным акциям, руб.	Доля объявленных дивидендов по привилегированным акциям к чистой прибыли, %	Доля объявленных дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям к чистой прибыли, %
2017	2,6699	2,6724	326 944 996,56	85%	38 464 117,24	15%	100%
2018	2,2075	2,2075	270 313 665,91	89%	31 772 400,43	11%	100%
2019	2,2578	3,3898	276 472 152,24	85%	48 789 203,34	15%	100%
2020	2,2496	3,4593	275 471 195,77	85%	49 790 159,81	15%	100%
2021	0,8921	1,4427	109 235 154,18	85%	20 764 845,82	15%	100%

По состоянию на дату оценки итоги годового собрания акционеров ПАО «КГК» по результатам финансового 2022 года, в том числе решение о выплате дивидендов за отчетный 2022 год, эмитентом в открытом доступе ещё не опубликованы.

В результате анализа данных, представленных в Таблице выше, можно сделать вывод о том, что за анализируемый период вся чистая прибыль, полученная компанией-эмитентом, направлялась на выплату дивидендов. При этом, средний размер доли чистой прибыли по привилегированным акциям составлял 14,2%, по обыкновенным акциям – 85,8%.

#### **9.6. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТА**

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

Анализ финансового состояния компании включал в себя изучение бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах за период 2019 – 1 квартал 2023 года, размещенные на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru> в открытом доступе.

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 ( $E^\Sigma$ ), 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	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2023
Источники собственных средств	5182231,0	5978517,0	6487412,0	6948513,0	7052002,0
Внеоборотные активы	6755039,0	7024722,0	10020244,0	10883100,0	10815335,0
Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-1572808,0	-1046205,0	-3532832,0	-3934587,0	-3763333,0
Долгосрочные кредиты и займы	2326376,0	2089779,0	4706921,0	4195687,0	4476852,0
Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	753568,0	1043574,0	1174089,0	261100,0	713519,0
Краткосрочные кредитные и заемные средства	1227184,0	1461397,0	1502885,0	1602483,0	1327726,0
Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	1980752,0	2504971,0	2676974,0	1863583,0	2041245,0
Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	755174,0	690708,0	573160,0	746914,0	702078,0
Излишек источников собственных оборотных средств	-2327982,0	-1736913,0	-4105992,0	-4681501,0	-4465411,0
Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-1606,0	352866,0	600929,0	-485814,0	11441,0
Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	1225578,0	1814263,0	2103814,0	1116669,0	1339167,0
3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0	0	0
	0	1	1	0	1
	1	1	1	1	1
<b>Финансовая устойчивость предприятия</b>	<b>Допустимо неустойчивое состояние предприятия</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>	<b>Допустимо неустойчивое состояние предприятия</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>

В течение анализируемого периода финансовое состояние предприятия характеризовалось как нормально устойчивое, за исключением периодов 2019 и 2022 годов, когда наблюдался не только недостаток собственных оборотных средств, но и недостаток всех источников финансирования, в том числе и заемных на долгосрочной основе. Увеличение долгосрочных финансовых вложений повлекло за собой привлечение дополнительных заемных средств краткосрочного характера, что и повлияло на увеличение недостатка оборотных средств, так как характер вложений имеет иммобилизованную форму.

По итогам 1 квартала 2023 года финансовое состояние эмитента стабилизировалось, оценивается как нормальное финансово устойчивое, что связано со снижением долговой нагрузки Общества по сравнению с 2022 годом.

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

**Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости**

Показатель	Алгоритм расчета	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2023
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии)	<u>Собственный капитал</u> Всего активов	0,50	0,54	0,46	0,47	0,48
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	Долгосрочные и <u>краткосрочные пассивы</u> Собственный капитал	0,99	0,86	1,18	1,15	1,06
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Собственный капитал – <u>Внеоборотные активы</u> Текущие активы	-0,46	-0,27	-0,86	-0,99	-1,02

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 начале анализируемого периода этот показатель был выше рекомендуемого значения, к концу периода продемонстрировал снижение, что свидетельствует о повышении уровня финансовой зависимости предприятия от внешних источников в связи с увеличением размера долгосрочных обязательств.

В сравнении со среднеотраслевым показателем по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром* коэффициент автономии Общества был выше на протяжении всего анализируемого периода:

Финансовый показатель	Год										
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Показатели финансовой устойчивости</b>											
<a href="#">Коэффициент автономии</a>	0,2	0,22	0,2	0,23	0,23	0,28	0,28	0,3	0,31	0,32	0,34
<a href="#">Коэффициент финансового левериджа</a>	0,85	0,56	0,57	0,53	0,51	0,5	0,5	0,49	0,44	0,45	0,46
<a href="#">Коэффициент мобильности имущества</a>	0,83	0,89	0,9	0,91	0,91	0,91	0,89	0,87	0,86	0,84	0,83
<a href="#">Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами</a>	0	0,02	0,02	0,03	0,04	0,06	0,05	0,05	0,04	0,05	0,04

Источник информации: <https://www.testfirm.ru/otrasli/35/>

**Коэффициент соотношения заемных и собственных средств** (финансовый рычаг, финансовый леверидж) дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости, показывая, сколько единиц привлеченных средств приходится на каждую единицу собственных. Рекомендуемое ограничение: не более единицы. Показатели предприятия в начале анализируемого периода незначительно превышали рекомендуемое значение, к концу периода коэффициент соотношения заемных и собственных средств приобрел значение выше нормативного, что свидетельствует об увеличении долговой нагрузки у Общества, а также о снижении доли более ликвидных активов.

В сравнении со среднеотраслевым показателем по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром* коэффициент финансового рычага Общества был выше на протяжении всего анализируемого периода.

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

В сравнении со среднеотраслевым показателем по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром* коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами Общества был ниже на протяжении всего анализируемого периода, так как имел отрицательное значение.

### **Оценка вероятности банкротства**

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

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

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

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

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

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

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

Таблица 13

Наименование показателя	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2023
Значение коэффициента	-1,72	-1,80	-1,85	-1,50	-1,69
Вероятность банкротства	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала

### **Анализ ликвидности предприятия**

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

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

A1) наиболее ликвидные активы – денежные средства предприятия и краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги);

A2) быстро реализуемые активы – дебиторская задолженность сроком погашения в течение 12 месяцев и прочие оборотные активы;

A3) медленно реализуемые активы – запасы за исключением «Расходов будущих периодов», а также статья «Долгосрочные финансовые вложения» (уменьшенная на величину вложений в уставные фонды других предприятий);

A4) труднореализуемые активы – раздел актива баланса «Внеоборотные активы», за исключением статей этого раздела, включенных в предыдущую группу. Поскольку из итога раздела I вычитается только часть суммы, отраженной по статье «Долгосрочные финансовые



вложения», в составе труднореализуемых активов учитываются вложения в уставные фонды других предприятий, а также дебиторы сроком погашения более 12 месяцев после отчетной даты.

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты:

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

П2) краткосрочные пассивы – краткосрочные кредиты и заемные средства.

П3) долгосрочные пассивы – долгосрочные кредиты и заемные средства.

П4) постоянные пассивы – капитал и резервы предприятия.

Таблица 14

#### Группировка активов и обязательств по степени ликвидности

Показатель	2019	2020	2021	2022	1 кв. 2023
<b>АКТИВЫ</b>					
Наиболее ликвидные активы (А1)	381 383,0	775 180,0	700 451,0	70 391,0	259 117,0
Быстро реализуемые активы (А2)	2 410 052,0	2 608 222,0	2 866 584,0	3 221 803,0	2 770 978,0
Медленно реализуемые активы (А3)	739 170,0	680 000,0	566 512,0	702 443,0	697 856,0
Трудно реализуемые активы (А4)	6 755 039,0	7 024 722,0	10 020 244,0	10 883 100,0	10 815 335,0
<b>ПАССИВЫ</b>					
Наиболее срочные обязательства (П1)	1 613 874,0	1 612 329,0	1 508 200,0	2 214 732,0	1 744 192,0
Краткосрочные обязательства (П2)	1 227 184,0	1 461 397,0	1 502 885,0	1 602 483,0	1 327 726,0
Долгосрочные обязательства (П3)	1 136 314,0	701 062,0	350 663,0	421,0	192 753,0
Постоянные пассивы (П4)	5 134 214,0	5 935 327,0	6 442 432,0	6 865 821,0	6 998 738,0

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	2019	2020	2021	2022	1 кв. 2023
$A1 > П1$	$A1 < П1$	$A1 < П1$	$A1 < П1$	$A1 < П1$	$A1 < П1$
$A2 > П2$	$A2 > П2$	$A2 > П2$	$A2 > П2$	$A2 > П2$	$A2 > П2$
$A3 > П3$	$A3 < П3$	$A3 < П3$	$A3 > П3$	$A3 > П3$	$A3 > П3$
$A4 \leq П4$	$A4 \geq П4$	$A4 \geq П4$	$A4 \geq П4$	$A4 \geq П4$	$A4 \geq П4$

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

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

**Текущая ликвидность =  $(A1 + A2) - (П1 + П2)$**

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

**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	2019	2020	2021	2022	1 кв. 2023
Текущая ликвидность	-49 623,0	309 676,0	555 950,0	-525 021,0	-41 823,0
Перспективная ликвидность	-397 144,0	-21 062,0	215 849,0	702 022,0	505 103,0
Ликвидность баланса (общий показатель ликвидности)	0,7040	0,8942	0,9741	0,6273	0,7518

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

Показатели перспективной ликвидности имели отрицательное значение в начале анализируемого периода, с 2021 года продемонстрировали положительную динамику, в результате чего приобрели положительные значения, что свидетельствует о снижении степени зависимости предприятия от внешних долгосрочных источников.

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

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

Таблица 17

#### Анализ коэффициентов ликвидности баланса

Показатель	Алгоритм расчета	2019	2020	2021	2022	1 кв. 2023	норм.
Коэффициент текущей ликвидности	<u>Текущие активы</u> Краткосрочные пассивы	1,27	1,34	1,40	1,07	1,24	$\geq 2,0 \div 2,5$
Коэффициент быстрой ликвидности	Текущие активы – запасы – НДС <u>по приобретенным ценностям</u> Краткосрочные пассивы	1,00	1,12	1,20	0,86	0,99	$\geq 0,5 \div 1,5$
Коэффициент абсолютной ликвидности	Денежные средства и <u>краткосрочные фин.вложения</u> Краткосрочные пассивы	0,14	0,26	0,24	0,02	0,09	$\geq 0,2 \div 0,5$

**Коэффициент общей ликвидности** (коэффициент текущей ликвидности), характеризующий общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной

деятельности и своевременного погашения срочных (текущих) обязательств предприятия, в течение анализируемого периода был ниже пороговых значений.

При этом, в сравнении со среднеотраслевым показателем по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром* коэффициент текущей ликвидности Общества имел сопоставимые значения на протяжении всего анализируемого периода:

Финансовый показатель	Год										
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Показатели платежеспособности</b>											
<a href="#">Коэффициент текущей ликвидности</a>	1,03	1,06	1,06	1,08	1,1	1,14	1,14	1,15	1,16	1,19	1,2
<a href="#">Коэффициент быстрой ликвидности</a>	0,89	0,93	0,94	0,96	0,98	1,01	1,01	1,01	1,01	1,03	1,05
<a href="#">Коэффициент абсолютной ликвидности</a>	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07	0,08	0,08	0,09	0,1	0,1

Источник информации: <https://www.testfirm.ru/otrasli/35/>

**Коэффициент срочной ликвидности** (коэффициент быстрой ликвидности), отражающий долю текущих обязательств, покрываемых за счет денежных средств и реализации краткосрочных финансовых вложений, имел показатели в пределах рекомендуемых нормативных значений и соответствовал среднеотраслевым значениям.

**Коэффициент абсолютной ликвидности**, отражающий долю текущих обязательств, покрываемых исключительно за счет денежных средств, к концу анализируемого периода вышел за пределы рекомендуемого диапазона (от 0,2 до 0,5), в связи с тем, что заемные средства на краткосрочной основе привлекались для покрытия затрат по внеоборотным вложениям, в связи с чем соотношение краткосрочных пассивов и оборотных активов приобрело значение ниже нормы.

В сравнении со среднеотраслевым показателем по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром* коэффициент абсолютной ликвидности Общества был ниже в период 2021-2022 г.г.

#### Анализ эффективности деятельности предприятия

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

Таблица 18

#### Коэффициенты деловой активности

Показатель	Алгоритм расчета	2019	2020	2021	2022
Период погашения дебиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина дебиторской задолженности * длительность отчетного периода Выручка от реализации	113,55	137,30	136,89	143,89
Период погашения кредиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина кредиторской задолженности * длительность отчетного периода Выручка от реализации	73,82	85,83	74,15	84,88
Период оборота запасов и затрат (дней)	Средняя за период стоимость запасов * длительность отчетного периода Выручка от реализации	38,08	42,11	31,92	37,89
Период оборота активов (дней)	Средняя за период величина активов * длительность отчетного периода Выручка от реализации	167,19	208,63	205,99	194,83

Период погашения дебиторской задолженностей, характеризующий сложившийся за период срок расчетов покупателей, в течение анализируемого периода был выше, чем период оборачиваемости кредиторской задолженности (разница более 30,0%). При этом период

погашения кредиторской задолженности рассматривается как индикатор платежеспособности в краткосрочном периоде. Срок оборачиваемости позволяет предположить, что у предприятия недостаточно ресурсов для своевременного погашения своих обязательств перед кредиторами.

Динамика периода оборота активов, характеризующая эффективность их использования продемонстрировала увеличение оборачиваемости к концу анализируемого периода.

В сравнении со среднеотраслевыми показателями деловой активности по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром* показатели Общества были значительно ниже на протяжении всего анализируемого периода:

Финансовый показатель	Год											
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
<b>Показатели оборачиваемости</b>												
<a href="#">Оборачиваемость оборотных активов, в днях</a>	121	109	122	128	132	136	136	140	149	143	143	
<a href="#">Оборачиваемость запасов, в днях</a>	9	7	7	7	7	7	6	7	7	6	6	
<a href="#">Оборачиваемость дебиторской задолженности, в днях</a>	78	69	79	85	87	90	88	90	92	89	88	
<a href="#">Оборачиваемость активов, в днях</a>	199	173	191	202	208	220	224	237	261	261	270	

Источник информации: <https://www.testfirm.ru/otrasli/35/>

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

Таблица 19

### Коэффициенты рентабельности

Показатель	Алгоритм расчета	2019	2020	2021	2022
Общая рентабельность	$\frac{\text{Прибыль до налогообложения}}{\text{Выручка от продаж}}$	4,29%	6,62%	2,89%	5,83%
Рентабельность продаж (ROS)	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка от продаж}}$	6,35%	7,46%	6,74%	3,24%
Рентабельность собственного капитала (ROE)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Величина собственного капитала}}$	5,13%	5,93%	2,22%	4,50%
Рентабельность активов (ROA)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Величина чистых активов}}$	2,58%	2,98%	0,98%	2,02%
Чистая норма прибыли	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Доходы}}$	2,27%	2,56%	1,20%	2,52%

**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.

В сравнении со среднеотраслевым показателем по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром* коэффициент рентабельности продаж Общества был выше на протяжении всего анализируемого периода:

Финансовый показатель	Год											
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
<b>Показатели рентабельности</b>												
Рентабельность продаж	1,5%	1,7%	1,8%	2%	2,5%	2,4%	2,2%	2,4%	2,5%	2,4%	2,4%	
Рентабельность продаж по EBIT	1,3%	1,5%	1,6%	1,7%	2,3%	2,3%	2,1%	2,5%	2,5%	2,8%	2,6%	
Норма чистой прибыли	0,5%	0,7%	0,8%	0,8%	1,1%	1,2%	1,1%	1,2%	1,2%	1,5%	1,3%	
Коэффициент покрытия процентов к уплате	2,02	2,09	1,91	1,71	2,3	2,51	2,69	3	2,94	4,1	3,48	
Рентабельность активов	0,9%	1,3%	1,3%	1,3%	1,9%	1,9%	1,6%	1,8%	1,6%	2%	1,7%	
Рентабельность собственного капитала	10,1%	14,6%	14,9%	14,2%	15%	14,1%	12,6%	13,4%	11,4%	12,8%	10,8%	
Фондоотдача	8,44	8,69	7,93	7,33	7,19	6,33	5,79	5,66	4,82	4,69	4,15	

Источник информации: <https://www.testfirm.ru/otrasli/35/>

**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.

В сравнении со среднеотраслевым показателем по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром* коэффициент рентабельности собственного капитала Общества был ниже на протяжении всего анализируемого периода.

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

В сравнении со среднеотраслевым показателем по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром* показатель нормы чистой прибыли Общества был выше на протяжении всего анализируемого периода, за исключением 2021 года.

В целом, в результате анализа показателей рентабельности можно сделать вывод о том, что хозяйственная деятельность является рентабельной, как в части основного вида деятельности, так и в части прочих видов деятельности. На протяжении анализируемого периода показатели рентабельности сохраняли примерно одинаковые значения, что свидетельствует о стабильности хозяйственной деятельности предприятия, а также были выше среднеотраслевых значений, за исключением рентабельности собственного капитала.

#### **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	
	2019	2020	2021	2022	1 кв. 2023	тыс. руб.	%
1. Чистые активы	5134214,0	5935327,0	6442432,0	6909306,0	6998738,0	1864524	36,3%
2. Уставный капитал	985294	985294	985294	985294	985294	0	0%
3. Превышение чистых активов над уставным капиталом	4148920,0	4950033,0	5457138,0	5924012,0	6013444,0	–	–

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

Необходимо отметить в качестве положительного момента с точки зрения инвестиционной привлекательности значительный рост чистых активов (на 36,3%) за анализируемый период, что связано с ростом показателя нераспределённой прибыли.

### **Выводы по результатам финансового анализа**

1. Анализ платёжеспособности и финансовой устойчивости компании-эмитента показал, что в течение 4-х летнего ретроспективного периода, предшествующего дате оценки, финансовое состояние предприятия характеризовалось как нормально устойчивое, за исключением периодов 2019 и 2022 годов, когда наблюдался не только недостаток собственных оборотных средств, но и недостаток всех источников финансирования, в том числе и заемных на долгосрочной основе. Увеличение долгосрочных финансовых вложений повлекло за собой привлечение дополнительных заемных средств краткосрочного характера, что и повлияло на увеличение недостатка оборотных средств, так как характер вложений имеет иммобилизованную форму.

2. Анализ ликвидности показал, что активы предприятия в большей части являются иммобилизованными, что не позволяет предприятию в краткосрочный период в случае необходимости погасить свои обязательства из-за недостатка оборотных средств. По сравнению со среднеотраслевыми показателями показатели ликвидности компании-эмитента выше, чем в среднем по отрасли.

3. Анализ деловой активности показал, что у предприятия не соблюдаются одинаковые доли и периоды оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности, что свидетельствует о нерациональности использования предприятием средств в обороте. Ускорение оборачиваемости активов на протяжении анализируемого периода свидетельствует о повышении деловой активности хозяйствующего субъекта. По сравнению со среднеотраслевыми показателями показатели деловой активности компании-эмитента были ниже, чем по отрасли, на протяжении всего анализируемого периода.

4. На протяжении анализируемого периода предприятие имело положительный финансовый результат по данным годовой финансовой отчетности, анализ показателей рентабельности показал, что деятельность компании-эмитента является рентабельной. При этом наблюдается положительная динамика коэффициентов рентабельности, что положительно характеризует эффективность хозяйственной деятельности. По сравнению со среднеотраслевыми показателями показатели рентабельности компании-эмитента были выше на протяжении всего анализируемого периода.

5. Отмечается существенный рост чистых активов к концу анализируемого периода на 36,3%, что положительно характеризует эмитента с точки зрения его инвестиционной привлекательности.

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

## **10. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ**

### **10.1. СПЕЦИАЛЬНЫЕ ДОПУЩЕНИЯ**

Основания для установления специальных допущений для определения стоимости Объекта оценки не выявлены.

### **10.2. СУЩЕСТВЕННЫЕ ДОПУЩЕНИЯ, НЕ ЯВЛЯЮЩИЕСЯ СПЕЦИАЛЬНЫМИ**

1. 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.

2. 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.

3. 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).

4. 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.

5. 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 оценки.

6. 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. Согласно Методическим разъяснениям Ассоциации «СРОО «Экспертный совет» по определению стоимости в условиях высокой неопределенности внешних факторов, утв. МР-1/22 от 04.03.2022, Оценщикам рекомендовано в настоящее время вносить в Отчёт об оценке допущения, связанные с осуществлением оценочной деятельности в условиях высокой неопределенности внешних факторов, при которых по объективным, независящим от Оценщика причинам, величина стоимости не может быть определена «с разумной степенью достоверности» (ст. 393 ГК РФ). При этом причины являются внешними по отношению к объекту оценки и его рынку (политические, военные, макроэкономические, эпидемиологические). Оценщик в рамках современной методологии, правил делового оборота и отсутствия официальных прогнозов не может достоверно учесть характер и интенсивность влияния указанных причин на величину стоимости. В связи с определением стоимости в условиях высокой неопределенности внешних факторов в рамках настоящего Отчёта, оценка Объекта оценки произведена на допущении того, что сценарные условия социально-экономического развития, представленные в разделе 10 настоящего Отчёта, являются корректными для оценки их влияния на стоимость Объекта оценки. При развитии ситуации по иному сценарию результат оценки может быть иным.

### **10.3. ОГРАНИЧЕНИЯ ОЦЕНКИ**

Основания для установления ограничений в отношении источников информации и объема исследования при определении стоимости Объекта оценки не выявлены.

## **11. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ**

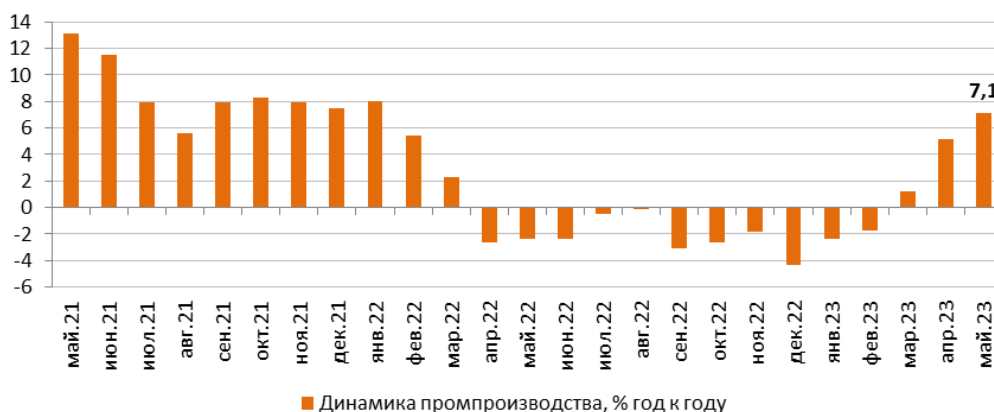
### **11.1. АНАЛИЗ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

#### **Анализ основных макроэкономических показателей по состоянию на июнь 2023 года <sup>4</sup>**

Минэкономразвития оценило рост ВВП страны в годовом выражении в мае 2023 года в 5,4% после увеличения на 3,4% в апреле и снижения на 0,7% в марте. По итогам января-мая 2023 года, по оценке МЭР, ВВП страны увеличился на 0,6%

<sup>4</sup> Источник информации: официальный сайт Управляющей компании Арсагера «Макрообзор – данные за июнь 2023» от 13 июля 2023 года [https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroobzor\\_dannye\\_za\\_iyun\\_2023/](https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroobzor_dannye_za_iyun_2023/)

## Динамика промпроизводства, % год к году



По данным Росстата, в мае 2023 года рост промышленного производства ускорился до 7,1% к соответствующему периоду предыдущего года после увеличения на 5,2% в апреле. Ускорение темпов роста промпроизводства было обусловлено эффектом низкой базы мая 2022 года. По итогам января-мая промышленное производство показывает увеличение на 1,8%.

Рост в сегменте «**Добыча полезных ископаемых**» на 3,1% в апреле замедлился до 1,9% в мае. В сегменте «**Обрабатывающие производства**» рост в мае ускорился до 12,8% после 8% в апреле. В сегменте «**Электроэнергия, газ и пар**» апрельское снижение выпуска на 1,4% замедлилось до 1,1% в мае. В свою очередь, отрицательная динамика выпуска в сегменте «**Водоснабжение**» на 1,2% в апреле усилилась до 6,3% в мае.

Динамика сегментов промышленного производства, % изм. год к году

Период / сегмент	Добыча полезных ископаемых	Обрабатывающие производства	Электроэнергия, газ и пар	Водоснабжение
Февраль'23	-3,2	-1,2	+2,7	-9,4
Март'23	-3,6	+6,3	-4,0	-13,3
Апрель'23	+3,1	+8,0	-1,4	-1,2
Май'23	+1,9	+12,8	-1,1	-6,3
Январь-май	-1,0	+4,8	-0,6	-7,6

Ускорение роста совокупного индекса промышленного производства в мае в основном было обусловлено улучшением динамики в сегменте «**Обрабатывающие производства**». При этом два сегмента, «**Электроэнергия, газ и пар**» и «**Водоснабжение**» показали снижение в мае.

В **добывающем сегменте** отметим ускорение темпов роста добычи угля по итогам мая до 7,9% после 6,5%, при этом динамика с начала года перешла в плюс (+1,2%). Объемы добычи **природного газа** в мае ускорили снижение с 15,6% до 19,3% (с начала года отмечается падение на 15,3%). Что касается **СПГ**, то его производство после снижения в апреле на 1,2% выросло в мае на 4,1%. При этом динамика за 5 месяцев 2023 года по-прежнему отрицательная (-3,8%).

В **продовольственном сегменте** динамика выпуска мясной продукции как по итогам мая, так и с начала года оказалась положительной: так, производство **мяса скота** за январь-май выросло на 8,9%, а выпуск **мяса птицы** увеличился за этот же период на 1,2%. Производство **рыбной продукции**, в отличие от мясных продуктов, показало снижение в мае (-0,6%), в то время как по итогам пяти месяцев - увеличилось на 4,5%. В **легкой промышленности** выделяется производство **спецодежды**, показавшее в мае рост на 68,7% (однако в апреле рост составлял 2,5 раза), при этом темпы роста производства **трикотажных и вязаных изделий** не такие значительные (в мае рост на 13,1%, по итогам января-мая – всего на 4,5%).

Динамика производства **стройматериалов** в мае оказалась разнонаправленной (наибольшие темпы роста – у **бетона** (+24,2%), при этом в минусе из этой группы товаров – **кирпичи** (-5,3%), а также **строительные блоки** (-1,0%). С начала года выпуск **бетона** увеличился на 17,1%, в то



время как производство **кирпичей** и **цемента** снизилось на 4,8% и 0,4% соответственно. При этом выпуск **строительных блоков** увеличился на 0,5%. В тяжелой промышленности динамика выпуска в мае также была разнонаправленной. Так, производство **готового проката** увеличилось на 2,3% после роста на 5,3% в апреле (по итогам января-мая снижение выпуска составляет 0,6%), в то время как выпуск **стальных труб** в мае вырос на 16,2% после увеличения на 1,2% месяцем ранее (с начала года производство выросло на 5,4%). Что же касается выпуска автомобилей, то здесь в мае произошел значительный скачок темпов роста производства. В частности, можно отметить сильный рост производства **легковых машин**, вероятно, на фоне низкой базы мая 2022 года (выпуск взлетел в 11 раз, при этом падение с начала года замедлилось до 42,0% после 57,2% месяцем ранее). Вероятно, продолжает сказываться выход на рынок китайских производителей, которые проводят сборку в России. Что же касается выпуска **грузовых авто**, то в мае он вырос на 72% после увеличения на 15,1% в апреле, а падение с начала года на 10% сменилось увеличением на 0,3%. Такую динамику объемов производства грузовых автомобилей могли поддержать госзаказы.

Росстат опубликовал данные о сальдированном финансовом результате деятельности крупных и средних российских компаний (без учета финансового сектора) по итогам января-апреля 2023 года в конце июня. Этот показатель составил 9,02 трлн руб., в то время как за аналогичный период 2022 года сопоставимый круг предприятий заработал 11,93 трлн руб. Таким образом, сальдированная прибыль снизилась на 24,4%.

Что касается доли убыточных организаций, то она сократилась на 0,5 п.п. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года до 30,1%. Динамика сальдированного результата в разрезе видов деятельности представлена в таблице ниже:

 Вид деятельности	Сальдированный результат в январе-апреле 2023 г., млрд руб.	Январь-апрель 2023 г. / Январь-апрель 2022 г.
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	+206,5	-31,7%
Добыча полезных ископаемых	+1 859,8	-40,2%
Обрабатывающие производства	+3 000,0	-29,1%
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	+807,6	+57,7%
в т. ч. производство, передача и распределение электроэнергии	+680,3	+61,4%
Водоснабжение	+32,2	-6,9%
Оптовая, розничная торговля и ремонт	+1060,3	-60,8%
Строительство	+259,2	> в 2,3 раза
Транспортировка и хранение	+540,3	+41,2%
в т. ч. ж/д транспорт:		
пассажирские перевозки	3,0	-
Почтовая связь и курьерская деятельность	-5,9	-
Информация и связь	+285,5	> в 3,6 раза
Гостиницы и предприятия общественного питания	+15,5	> в 2,3 раза

С начала 2023 года подавляющее большинство представленных Росстатом видов деятельности, как и ранее, зафиксировали положительный сальдированный финансовый результат. Убыточным оказался лишь сектор **Почтовая связь и курьерская деятельность** (-5,9 млрд руб.), тем не менее его сальдированный убыток в абсолютном выражении является незначительным. Что же касается динамики фин. результата по отраслям, то ситуация оказалась разнонаправленной. Среди отраслей, показавших рост фин. результата, выделяется **Строительство**, нарастившее свой финансовый результат в 2,3 раза (в I квартале рост составлял 2,1 раза), **Информация и связь** (рост в 2,3 раза). Также значительный рост (с учетом базы показателя) продемонстрировали виды деятельности **Транспортировка и хранение** (+41,2%) и **Обеспечение электроэнергией, газом и паром** (+57,7%). Что касается негативных моментов, то наиболее сильное снижение показателя в относительном выражении произошло в **Оптовой и розничной торговле** (-60,8%), что могло быть вызвано слабым потребительским спросом. Кроме того, обращает на себя внимание сегмент **Добыча полезных**

**ископаемых**, показавший снижение на 40,2%, вероятно, на фоне снижения цен на основные товары российского экспорта.

Прибыль банковского сектора в мае 2023 года составила 273 млрд руб., что почти на четверть выше 224 млрд руб. по итогам апреля. По пояснениям Банка России, прибыль поддержали меньшие отчисления в резервы, а также рост основных доходов на фоне расширения бизнеса. При этом доходы банков от валютной переоценки существенно сократились, так как курс рубля в мае практически не изменился. По итогам пяти месяцев 2023 года сектор заработал уже 1,4 трлн руб. по сравнению с убытком в 1,5 трлн руб. за аналогичный период 2022 года.

Банк России в обзоре ключевых тенденций мая 2023 года отмечает замедление роста **корпоративного кредитного портфеля**. Так, в мае он вырос на 0,8% (+0,5 млрд руб.) до 63,7 трлн руб. после роста на 1,7% (+1 трлн руб.) месяцем ранее. По данным ЦБ, в основном были прокредитованы компании из транспортной, горно-металлургической, энергетической, телекоммуникационной, нефтегазовой отраслей, а также компании, занимающиеся коммерческой недвижимостью и строительством жилья. Что касается **ипотечных кредитов**, то по предварительным данным, ипотека в мае продолжила расти высокими темпами (+2,2%), что соответствует уровню марта-апреля. Объем портфеля при этом достиг 15,3 трлн руб. Банк России отмечает, что основным драйвером роста была ипотека с господдержкой, выдачи по которой выросли приблизительно на 9%. При этом доля проблемных ипотечных кредитов остается на исторически низком уровне в 0,6%. Переходя к **потребительскому кредитованию**, отметим, что в мае оно сохранило достаточно высокий рост, увеличившись на 1,7% после роста на 1,2% в апреле. Рост кредитования мог объясняться увеличением потребительской активности, а также более мягкой кредитной политикой банков. Помимо прочего, банки могли стремиться нарастить объем выдач до 1 июля, когда начинается ограничение выдач высокорискованных кредитов (на эту дату назначено так называемое ужесточение «макропруденциальных лимитов»).

В мае, после значительного оттока **средств со счетов юридических лиц** в марте-апреле, связанного с налоговыми выплатами, корпоративные средства выросли на 548 млрд руб. (+1,2%). По пояснениям Банка России, основная причина роста – приток средств нефтегазовых и горнодобывающих компаний. Что же касается **средств населения**, то в мае продолжился их умеренный приток (+1,2% или 443 млрд руб.). На конец месяца их размер составил 38,2 трлн руб. Увеличение объема средств населения на банковских счетах может в дальнейшем способствовать ускорению потребительской активности.

Переходя к динамике цен на потребительском рынке в июне 2023 года, отметим, что недельные темпы роста держались в пределах 0,02%-0,21%. За весь июнь рост цен составил 0,37% (в июне прошлого года наблюдалась дефляция на 0,35%). По итогам первого полугодия 2023 года потребительские цены выросли всего на 2,76% (за I п/г 2022 года рост цен составлял 11,4%). При этом в годовом выражении по состоянию на конец июня инфляция ускорилась до 3,25% по сравнению со значением в 2,5%, которое наблюдалось месяцем ранее.

Динамика инфляции по месяцам в 2022-2023 гг.



Месяц	2022	2023
Март	7,61%	0,37%
Апрель	1,56%	0,38%
Май	0,12%	0,31%
Июнь	-0,35%	0,37%

Одним из ключевых факторов, влияющих на изменение потребительских цен, является динамика валютного курса. Несмотря на незначительное снижение средней цены на нефть по итогам июня 2023 года (менее чем на 1%, с 75,5 долл. за баррель до 74,8), курс рубля за это время значительно ослаб, а среднее значение курса доллара выросло до 83,3 руб. после 79,2 руб. месяцем ранее. При этом на конец июня его значение составило 87 руб. после 80,7 руб. месяцем ранее. Банк России объяснил ослабление рубля изменениями, произошедшими в платежном балансе страны (сокращением экспорта и ростом импорта). При этом, уже в июле появилась информация о том, что по предварительным данным, по итогам июня сальдо счета текущих операций

платежного баланса страны перешло в область отрицательных значений впервые за три года. В свою очередь, этот факт ЦБ объяснил, в том числе, действием сезонного фактора – объявлением российскими компаниями дивидендов.

## 11.2. ИНФОРМАЦИЯ О СОСТОЯНИИ И ПЕРСПЕКТИВАХ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ, В РАМКАХ КОТОРОЙ ФУНКЦИОНИРУЕТ ЭМИТЕНТ

Согласно электронной выписке из ЕГРЮЛ, сформированной на сайте: <https://egrul.nalog.ru/index.html> по состоянию на 14.07.2023 года, основным видом деятельности компании по коду ОКВЭД является «Производство электроэнергии тепловыми электростанциями, в том числе деятельность по обеспечению работоспособности электростанций». Дополнительными видами деятельности компании являются: «Производство электроэнергии, получаемой из возобновляемых источников энергии, включая выработанную солнечными, ветровыми, геотермальными электростанциями, в том числе деятельность по обеспечению их работоспособности», «Передача электроэнергии и технологическое присоединение к распределительным электросетям», «Распределение электроэнергии», «Производство пара и горячей воды (тепловой энергии)» и т.д.

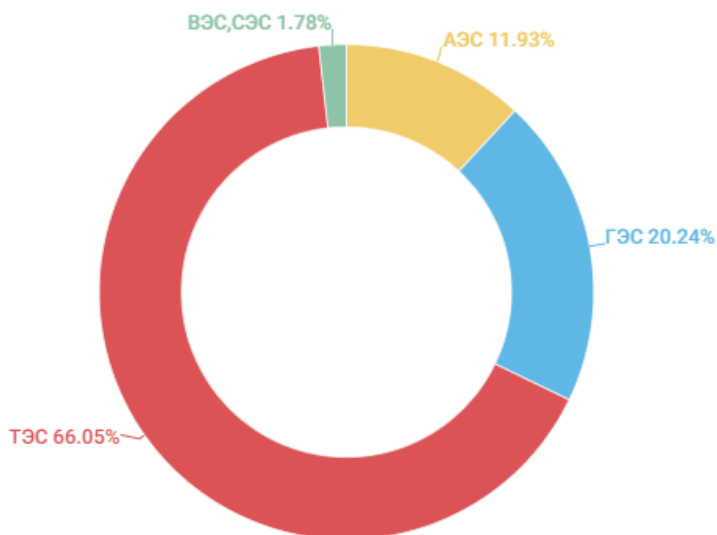
На основании представленной выше информации можно сделать вывод о том, что компания-эмитент осуществляет свою деятельность в сфере электроэнергетики в секторе производства и поставки электрической и тепловой энергии.

### Текущее состояние российской энергосистемы и прогноз на 2023-2028 г.г.<sup>5</sup>

Общая установленная мощность электростанций России на начало 2023 года составляет 247 601,8 МВт, что на 0,41% выше значений начала 2022 года (246 590,9 МВт). В 2022 году было введено в эксплуатацию 1 610,7 МВт новых генерирующих мощностей, а выведено – 972,2 МВт. В итоге изменение с учетом перемаркировок действующего оборудования (372,4 МВт) составило +1 010,9 МВт.

За последние 5 лет с 2018 г. по 2023 г. установленная мощность увеличилась на 1,79% с 243 243,2 МВт.

### Структура установленной мощности ЕЭС России на 01.01.2023 г.:

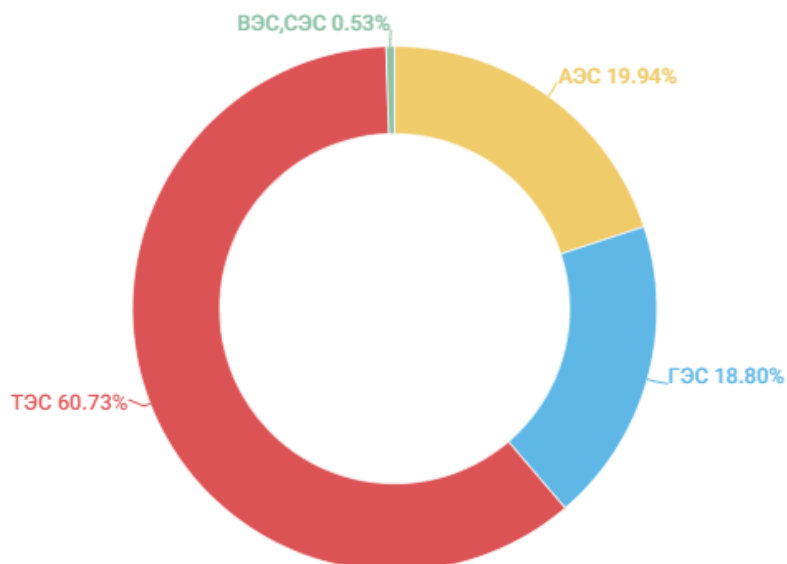


В 2022 году общая выработка электроэнергии на электростанциях в России составила 1 121,6 млрд кВт·ч, что на 0,63% выше показателя 2021 года (1 114,55 млрд кВт·ч).

За последние 5 лет с 2018 г. по 2023 г. выработка электроэнергии увеличилась на 4,73% с 1 070,9 млрд кВт·ч.

<sup>5</sup> Раздел подготовлен по материалам статьи Р. Киндратышина «Энергетическая система России: прогноз на 2023-2028 г.г.» <https://conomy.ru/analysis/articles/1020>

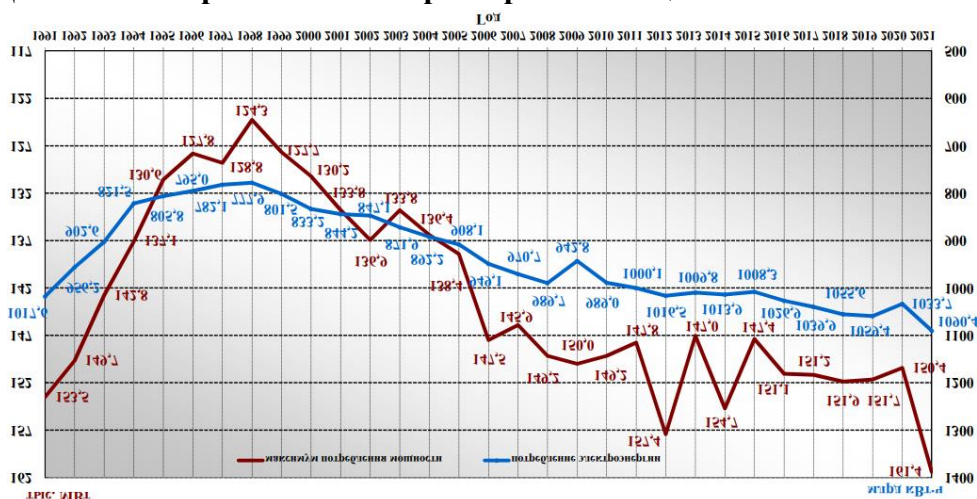
## Структура выработки электроэнергии по типам электростанций:



Потребление электроэнергии составило 1 106,3 млрд кВт·ч, что на 1,45% выше значений прошлого года (1 090,44 млрд кВт·ч).

За последние 5 лет потребление электроэнергии выросло на 4,8%, с 1 055,6 млрд кВт·ч.

## Динамика потребления электроэнергии и мощности по ЕЭС России:

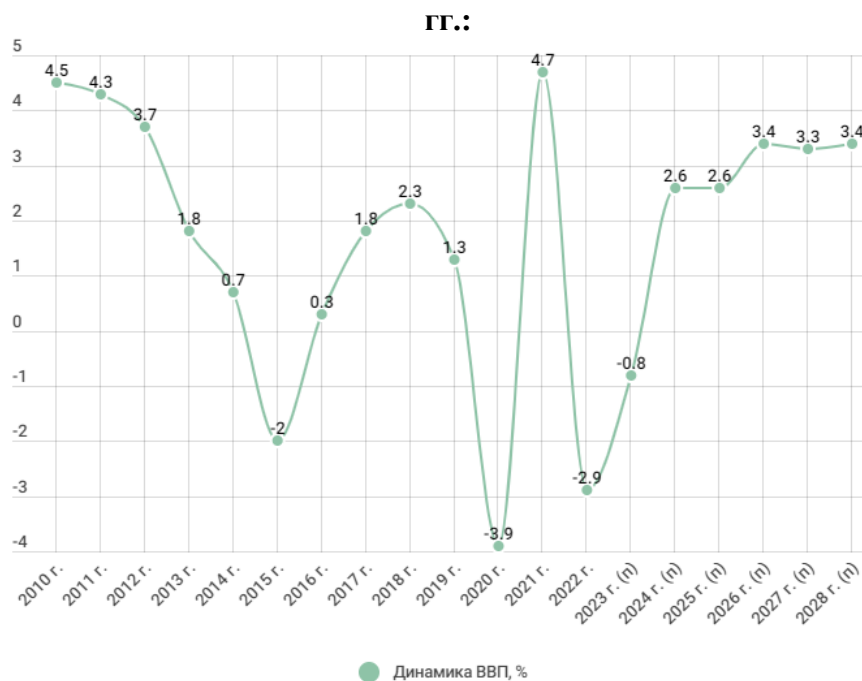


## Прогноз развития российской энергетической системы на 2023-2028 гг.

Прогноз потребления электроэнергии строится исходя из текущего состояния российской ЕЭС, сложившейся структуры потребления электроэнергии и планов крупных потребителей по изменению своих объемов, а также учитывает инвестиционные проекты по созданию новых и модернизации действующего генерирующего оборудования.

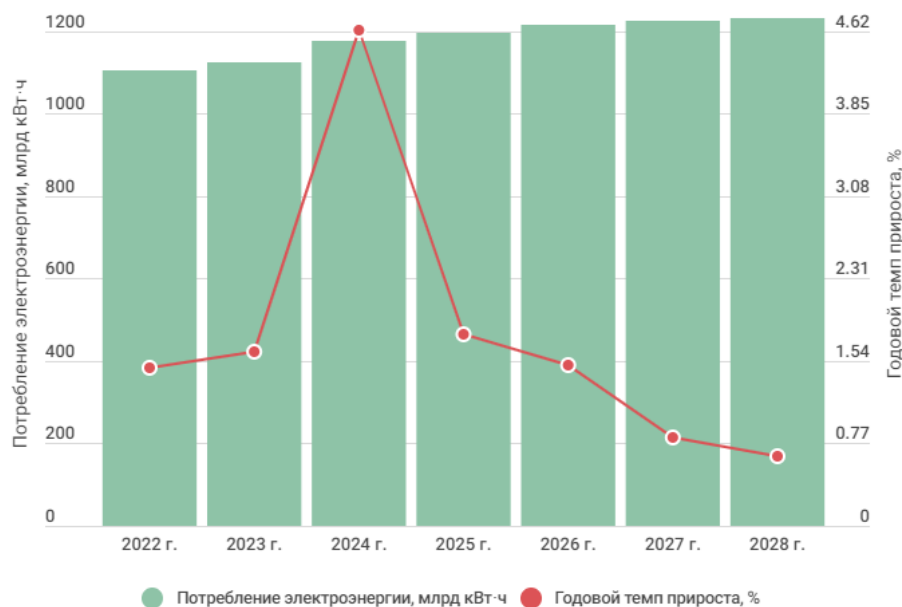
Для начала рассмотрим макроэкономические показатели, которые покажут общую картину развития экономики России.

## Прогноз динамики ВВП согласно социально-экономическому развитию РФ на 2023-2025 гг.:



Среди драйверов роста ВВП в прогнозном периоде будут отрасли обрабатывающей промышленности, сфера IT, строительство и транспорт.

## Прогноз динамики потребления электроэнергии по ЕЭС России на 2023-2028 гг.:



К 2028 году предполагается рост потребления электроэнергии на 11,48%, до 1 233 млрд кВт·ч, со среднегодовым приростом 1,83%.

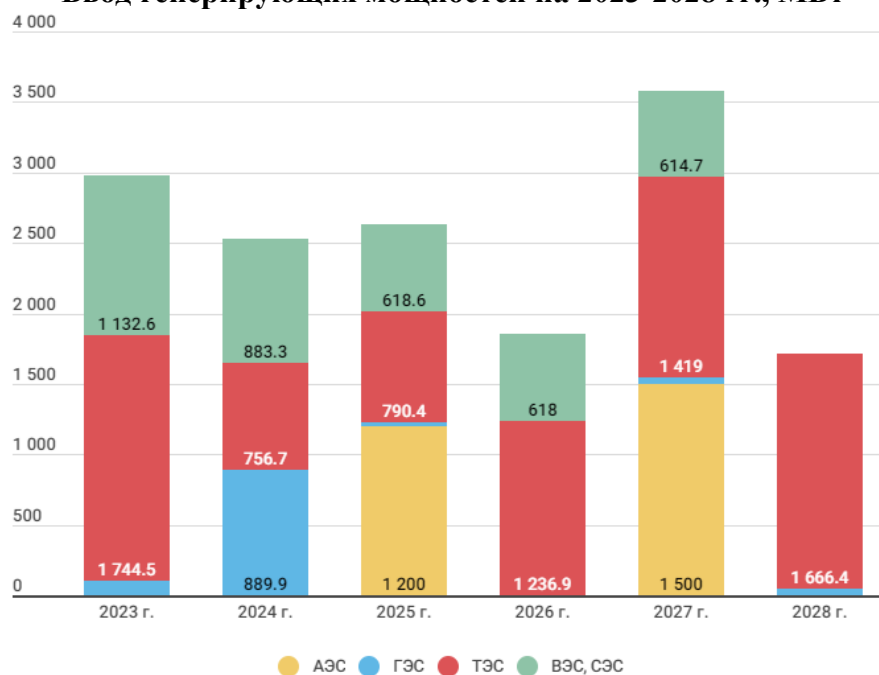
### Цены и тарифы в электроэнергетике:

Планируемая индексация регулируемых тарифов на электроэнергию составит с 1 декабря 2022 г. +9%, с 1 июля 2024 г. +6%, с 1 июля 2025 г. +5%. Стоит отметить, что в отдельных регионах могут быть установлены иные тарифы по решению Правительства РФ или ФАС России.

### Изменение установленной мощности генерирующего оборудования:

С 2023 г. по 2028 г. планируется вывести из эксплуатации 5 198,7 МВт, из которых 1 000 МВт приходится на АЭС, а все остальное на устаревшее оборудование ТЭС, которые нуждается в модернизации.

### Ввод генерирующих мощностей на 2023-2028 гг., МВт

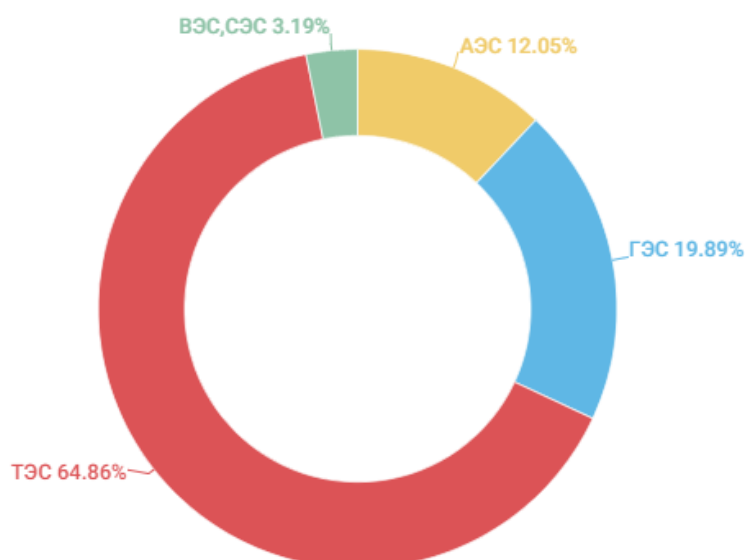


Всего за следующие 5 лет планируется ввести 15 289,6 МВт новых генерирующих мощностей. В итоге общая установленная электрическая мощность увеличится на 4,72% до 259 299,9 МВт.

Более 25% (3 867,2 МВт) от новых вводимых в эксплуатацию мощностей составит ВИЭ – ветряные и солнечные электростанции. Но нужно сделать уточнение, что в структуре вводимых ВЭС в 2024 году учитывается и ввод в эксплуатацию Чистопольской ВЭС в Татарстане мощностью 71,5 МВт, которая была заменена на Родниковскую ВЭС в Ставропольском крае, от строительства которой компания ПАО «ЭЛС-Энерго» отказалась.

Из наиболее крупных проектов в 2024 году планируется окончание строительства Загорской ГАЭС мощностью 840 МВт, которая принадлежит ПАО «РусГидро».

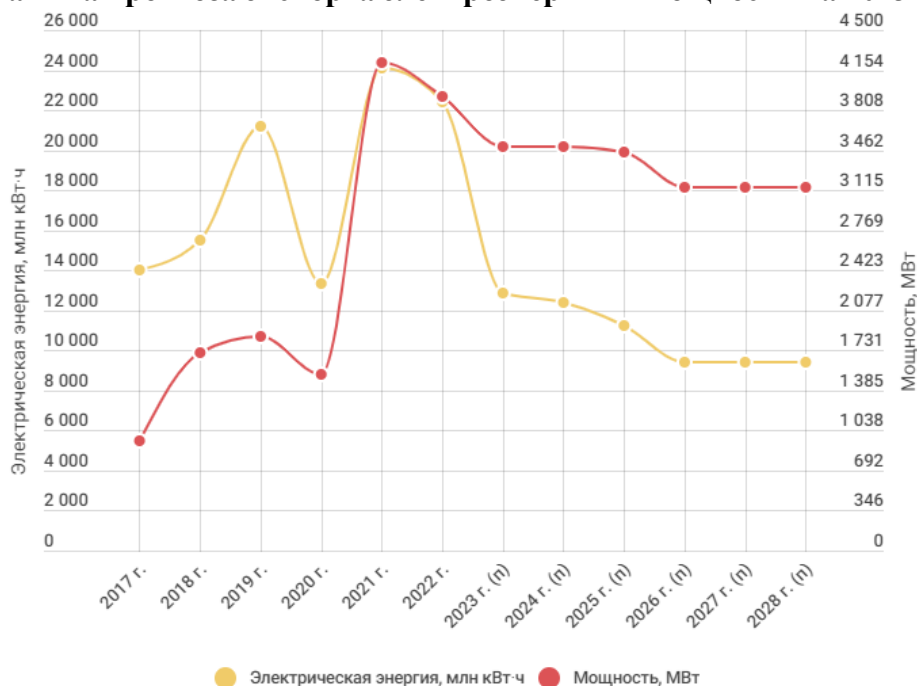
### Структура установленной мощности на конец 2028 г.:



В структуре установленной мощности особых изменений не ожидается, но стоит отметить увеличение доли ВИЭ с 1,78% до 3,19% и снижение доли ТЭС с 66,05% до 64,86%.



### Динамика прогноза экспорта электроэнергии и мощности на 2023-2028 гг.:



После 2022 года наблюдается резкое снижение экспорта электроэнергии. К 2028 году ожидается падение экспорта электроэнергии на 58% с 22 400 млн кВт·ч до 9 431 млн кВт·ч.

Основным направлением экспорта электроэнергии станет Китай, но Финляндия все также будет оставаться одним из основных покупателей. С 2026 года экспорт в страны Балтии полностью прекратится.

**Резюме:** В целом не стоит рассчитывать на какие-либо большие ожидания от прогнозов развития российской энергосистемы. Темпы роста ВВП в прогнозный период составят около 3%, где не делается ставка на отрасль электроэнергетики.

Среднегодовой темп роста потребления электроэнергии составит 1,8%, что ниже темпов роста ВВП. Но индексация тарифов на электроэнергию, а также ввод новых мощностей и модернизация старого генерирующего оборудования по программе ДПМ и КОММод окажет поддержку в росте выручки и финансовых показателей генерирующих компаний.

Очень мелкими шагами ЕЭС России движется в сторону «озеленения» производства электроэнергии. В структуре установленной мощности доля ВИЭ в виде ветряных и солнечных электростанций на конец 2028 года увеличится до 3%.

От сокращения экспорта электроэнергии в Европу пострадает «Интер РАО». Для восполнения потерь компания планирует перенаправить экспорт на восток и увеличить продажи в Китай.

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

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

## Мониторинг фондового рынка по итогам 1 квартала 2023 года<sup>6</sup>

Несмотря на сохраняющуюся неопределенность как на фондовом рынке, так и относительно ожиданий будущего развития российской экономики, первый квартал текущего года **прошел преимущественно в позитивном ключе**. Все сегменты российского фондового рынка показали положительную динамику.

**Прирост индекса акций МосБиржи** за квартал составил 13,8%. Рекомендация наблюдательного совета Сбербанка о выплате рекордного за всю историю размера дивидендов – одно из ключевых позитивных событий на рынке, привнесшее наибольший вклад в общую динамику индекса. Акции Сбербанка с начала года выросли более чем на 50%.

Весомыми драйверами также стали **дивиденды, объявленные рядом крупных компаний**, а также возвращение многих эмитентов к публикации финансовой отчетности, результаты которой зачастую оказывались лучше ожиданий.

Кроме того, положительно сказалось ослабление курса рубля, который подтолкнул вверх котировки акций российских экспортноориентированных компаний. Все это повысило **оптимизм инвесторов относительно скорости трансформации российской экономики** в условиях беспрецедентного санкционного давления.

Короткие рублевые облигации показали умеренный прирост в прошедшем квартале: **государственные облигации выросли на 1,5%, корпоративные – на 1,7%**.

Сдерживающее влияние на динамику рынка оказывают превалирующие проинфляционные факторы и связанная с этим умеренно-жесткая денежнокредитная политика ЦБ РФ. Банк России в течение квартала сохранил ключевую ставку без изменений на уровне 7,5% годовых, что соответствовало нашему базовому прогнозу. Регулятор оставил сигнал умеренно жестким и отметил, что замедление текущих темпов инфляции обусловлено волатильными компонентами, в то же время падение курса рубля пока не проявилось в динамике потребительских цен.

Ожидается рост инфляции во втором полугодии 2023 года, а **российский долговой рынок пока останется под давлением**.

Валютная составляющая показала значительный рост, связанный с ослаблением курса рубля. **Облигации в китайских юанях показали рост сильно выше базовых оценок**, замещающие облигации временно оказались под давлением из-за подготовки новой волны замещения еврооблигаций на внешнем контуре. Аналитики сохраняют позитивный взгляд на данный актив, в котором есть огромный потенциал роста по завершении замещения, а также высокая валютная доходность, сопоставимая с доходностью по облигациям в рублях.

Одной из самых больших ставок, сделанных инвесторами в конце 2022 года, была ставка на золото. Актив является классической защитой от инфляции и кризисных явлений в мировой экономике. **Золото выросло в рублях на 15,5% за квартал**. Положительная динамика была обеспечена двумя ключевыми драйверами: ослабление рубля, т.к. котировки на золото привязаны к доллару США, а также назревающие опасения кризиса в глобальной банковской системе и риск раскручивания глобальной инфляции.

**Акции:** Ликвидность на рынке остается низкой, около 80% сделок осуществляют частные инвесторы, сохраняется несоответствие рыночных и фундаментальных оценок представленных на бирже эмитентов – все это проявляется в повышенной волатильности и резких ценовых движениях в отдельных именах. Озвученные рядом компаний намерения по выплате дивидендов – ключевая позитивная составляющая для фондового рынка. **Средняя дивидендная доходность** в российских акциях прогнозируется на уровне **10,5%**, в нефтегазовом секторе может достигать 17-19%.

Ожидается, что до конца года повышательный тренд сохранится, а ситуация с ликвидностью будет постепенно улучшаться. **Позитивные прогнозы в отношении банковского сектора**,

<sup>6</sup> Раздел подготовлен по материалам аналитического бюллетеня Investfunds «Инвестиционные итоги 1 квартала 2023 года» <https://investfunds.ru/analytics/348218/download/>



который, по заявлениям Банка России, перенес кризис лучше ожиданий, а санкционные риски в большинстве своем уже реализованы.

В ближайшие 3 месяца **лучше рынка могут оказаться нефтяные компании** на фоне объявления дивидендов за 2022 год, снижения дисконта на российские энергоресурсы и сокращения объемов добычи нефти странами ОПЕК+.

Также интересными инвесторы считают **акции российских золотодобывающих компаний**, которые выиграют от роста цен на драгметаллы, вызванного опасениями глобальной инфляции и возможным кризисом в банковском секторе в развитых странах.

**Рублевые облигации:** По оценкам аналитиков российский долговой рынок будет оставаться **под давлением ввиду превалирующих проинфляционных рисков**, которые могут в полной мере реализоваться во втором полугодии 2023 года.

Высокие уровни занятости в экономике, рост заработных плат, случившаяся девальвация рубля, а также существенный дефицит бюджета – навес из факторов **в пользу роста инфляции**. Как следствие, ожидается, что риторика ЦБ РФ во II квартале 2023 года останется жесткой, а ключевая ставка не изменится.

Еще одним негативным фактором, оказывающим давление прежде всего на сегмент государственных бумаг, будет являться **большой объем первичного предложения ОФЗ** со стороны Минфина, заимствования которого будут проводиться для финансирования дефицита бюджета.

**Валюта:** С ноября 2022 года идет **существенная девальвация валютного курса рубля**, вызванная падением экспортных доходов РФ с одной стороны и оттоком капитала с другой. Введенные западными странами ограничительные меры на экспорт углеводородов из РФ продолжают негативно сказываться на доходной части бюджета, что дает основания полагать о продолжении наметившейся тенденции к ослаблению рубля.

**Замещающие облигации и российские облигации в юанях:** Многие инвесторы отдают предпочтение в пользу замещающих облигаций. Помимо защитной составляющей в виде своей валютной природы, данные бумаги, так или иначе, интересны также с точки зрения соотношения риска и доходности. Например, замещающие бумаги Газпрома торгуются с доходностью 8%+ годовых в долларах или евро, что выглядит достаточно привлекательно. Ценовая динамика по данным инструментам в ближайшее время будет определяться двумя составляющими – курсом рубля и навесом первичного предложения, сформированного за счет проведения эмитентом повторных замещений еврооблигаций. Вероятно, цены по таким бумагам до конца полугодия могут находиться под давлением, в первую очередь, ввиду ухода курса за отметку 80 руб. к доллару США – инвесторы могут предпочесть зафиксировать часть прибыли от валютной переоценки в таких бумагах. Тем не менее, если правильно использовать моменты входа в бумаги, то можно заработать на дополнительной ценовой переоценке. Как правило, цены замещающих облигаций снижаются в течение некоторого времени после реализации эмитентом процедуры замещения еврооблигаций, но в последующем восстанавливаются до нормальных уровней.

**Золото:** Ожидается продолжение роста цен на золото на фоне возможной временной приостановки цикла ужесточения ДКП со стороны ФРС США. Спрос на данный актив будет поддерживаться и дальше со стороны мировых центробанков.

#### **11.4. ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ АНАЛИЗА ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

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

1. На фоне низкой базы ВВП в мае вырос на 5,4% после повышения на 3,4% в апреле и снижения на 0,7% в марте. При этом по итогам января-мая Минэкономразвития оценило **увеличение ВВП страны в 0,6%** к соответствующему периоду 2022 года.

2. Промпроизводство в мае 2023 года в годовом выражении выросло на 7,1% после увеличения на 5,2% месяцем ранее. За январь-май **промпроизводство увеличилось на 1,8%**.

3. Сальдированный **финансовый результат нефинансовых организаций** по итогам января-апреля 2023 года составил 9,02 трлн руб., **снизившись на 24,4%** по сравнению с аналогичным периодом годом ранее.

4. На потребительском рынке в июне 2023 года цены выросли на 0,37% после увеличения цен на 0,31% в мае, при этом в годовом выражении по состоянию на 1 июля **инфляция ускорилась до 3,25% после 2,5% месяцем ранее.**

5. Среднее значение курса доллара США в июне 2023 года выросло до 83,3 руб. после 79,2 руб. месяцем ранее. При этом **на конец июня курс доллара составил 87,0 руб.**

6. Спрос на электроэнергию в России **напрямую зависит от темпов развития экономики:** при снижении основных макропоказателей снижается спрос на электроэнергию и наоборот, при восстановлении экономики увеличивается загрузка генерирующих мощностей.

7. По итогам 2022 года потребление электроэнергии составило 1 106,3 млрд кВт·ч, что **на 1,45% выше значений прошлого года** (1 090,44 млрд кВт·ч).

8. Темпы роста ВВП в прогнозный период составят около 3%, где не делается ставка на отрасль электроэнергетики. Среднегодовой **темп роста потребления электроэнергии составит 1,8%, что ниже темпов роста ВВП.**

9. **Индексация тарифов на электроэнергию, а также ввод новых мощностей и модернизация старого генерирующего оборудования** окажет поддержку в росте выручки и финансовых показателей генерирующих компаний. Планируемая индексация регулируемых тарифов на электроэнергию составит с 1 декабря 2022 г. +9%, с 1 июля 2024 г. +6%, с 1 июля 2025 г. +5%.

10. На фондовом рынке 1-й квартал 2023 года **прошел преимущественно в позитивном ключе.** Все сегменты российского фондового рынка показали положительную динамику.

11. Весомыми драйверами также стали **дивиденды, объявленные рядом крупных компаний,** а также возвращение многих эмитентов к публикации финансовой отчетности, результаты которой зачастую оказывались лучше ожиданий.

12. Озвученные рядом компаний намерения по выплате дивидендов – ключевая позитивная составляющая для фондового рынка. **Средняя дивидендная доходность** в российских акциях прогнозируется на уровне **10,5%**, в нефтегазовом секторе может достигать 17-19%. Ожидается, что до конца года **повышательный тренд сохранится, а ситуация с ликвидностью будет постепенно улучшаться.**

## 12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ

### 12.1. ХАРАКТЕРИСТИКА ОСНОВНЫХ ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ К ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДОЛЕВЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

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>7</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 последние 10 торговых дней составляет 10 и более, а совокупный объём 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.

## 12.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

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 за 10 торговых дней июля, включая торговый день, приходящийся на дату оценки, было зарегистрировано 2 799 сделок с обыкновенными акциями ПАО «КГК» с регистрационным номером 1-01-55226-Е объёмом 15 876 566 руб., средневзвешенная цена по итогам каждого торгового дня за указанный период находилась в диапазоне от 51,2 до 55,0 руб. за одну акцию.

<sup>7</sup> Источник информации: Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016

Московская Биржа | Биржевая информация

Направления Поиск Вторник, 18 Июля 11:00 Вход Регистрация Ru / En

MOEX Московская биржа

Продукты и услуги Биржевая информация Документы Обучение Медиа О компании

Группа Инструмент

КГКС

Основные режимы торгов

T: Основной режим - без

Итоги торгов

Начало 01.07.2023

Окончание 14.07.2023

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.07.2023 по 14.07.2023

КурганГКao / КГКС

Дата торгов	Код инструмента	Салток, шт	Объем	Сред. цена	Перев	Минимум	Максимум	Закрытие
2023-07-14	КГКС	144	704 198	53,4	53	52,4	54	53,6
2023-07-13	КГКС	614	3 384 902	53,8	56,6	52,2	56,8	53,2
2023-07-12	КГКС	876	6 880 684	55	52,4	52,4	57,8	54,2
2023-07-11	КГКС	253	1 352 096	52,4	52,8	51,8	54,4	52,4
2023-07-10	КГКС	140	565 158	51,8	51,4	51	52,6	52,4
2023-07-07	КГКС	112	506 286	51,2	51,8	50,8	52,4	51,8
2023-07-06	КГКС	158	619 046	51,8	51,8	51	52,8	51,8
2023-07-05	КГКС	234	783 732	51,4	52,8	50,4	52,8	51,2
2023-07-04	КГКС	91	193 070	52,4	52,8	52	53	52,4
2023-07-03	КГКС	177	907 384	53	52,4	52	54,6	52,8

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/#/mode=instrument&secid=KGC&boardgroupid=57&mode\\_type=history&date\\_from=2023-07-01&date\\_till=2023-07-14](https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=instrument&secid=KGC&boardgroupid=57&mode_type=history&date_from=2023-07-01&date_till=2023-07-14)

Диапазон цен на обыкновенные акции ПАО «КГК» по данным Московской биржи за период с 01.07.2023 до даты оценки – 14.07.2023 года включительно составил от 51,2 (минимальная цена) до 55,0 руб. (максимальная цена) за одну акцию.

В отношении привилегированных акций ПАО «КГК» на фондовом рынке сделки совершались более активно, чем в отношении обыкновенных акций. По данным Московской фондовой биржи за последние 10 торговых дней, предшествующих дате оценки, в отношении привилегированных акций с регистрационным номером 2-01-55226-Е было зарегистрировано 10 598 сделок объемом 108 588 274 руб., средневзвешенная цена по итогам каждого торгового дня за указанный период находилась в диапазоне от 60,0 до 66,8 руб. за одну акцию.

Московская Биржа | Биржевая информация

Направления Поиск Вторник, 18 Июля 11:00 Вход Регистрация Ru / En

MOEX Московская биржа

Продукты и услуги Биржевая информация Документы Обучение Медиа О компании

Группа Инструмент

КГКСР

Основные режимы торгов

T: Основной режим - без

Итоги торгов

Начало 01.07.2023

Окончание 14.07.2023

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.07.2023 по 14.07.2023

КурганГКan / КГКСР

Дата торгов	Код инструмента	Салток, шт	Объем	Сред. цена	Перев	Минимум	Максимум	Закрытие
2023-07-14	КГКСР	1823	17 738 114	61,4	60,4	60,4	63,2	62,2
2023-07-13	КГКСР	1950	29 097 320	66,8	72,6	63	72,6	65,8
2023-07-12	КГКСР	3125	38 893 352	66,6	63,6	62,2	73,2	66
2023-07-11	КГКСР	1201	11 587 796	62,8	61,4	60,8	64,2	63,8
2023-07-10	КГКСР	485	2 653 772	60,2	59,8	59	61,6	60,8
2023-07-07	КГКСР	169	584 998	60	61,2	58,2	61,2	58,6
2023-07-06	КГКСР	243	923 802	60,4	61,4	58,2	61,6	58,6
2023-07-05	КГКСР	489	2 163 426	60,8	61,6	59	63	61,4
2023-07-04	КГКСР	352	1 943 008	61,8	63,6	60,4	63,8	62,4
2023-07-03	КГКСР	651	3 004 382	61,8	60,2	57,8	63,6	62,4

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/#/mode=instrument&secid=KGC&boardgroupid=57&mode\\_type=history&date\\_from=2023-07-01&date\\_till=2023-07-14](https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=instrument&secid=KGC&boardgroupid=57&mode_type=history&date_from=2023-07-01&date_till=2023-07-14)

Диапазон цен на привилегированные акции ПАО «КГК» по данным Московской биржи за период с 01.07.2023 до даты оценки – 14.07.2023 года включительно составил от 60,0 (минимальная цена) до 66,8 руб. (максимальная цена) за одну акцию.

В результате анализа биржевой информации по состоянию на дату оценки, а также руководствуясь положениями Порядка определения рыночной цены ценных бумаг, расчётной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в

целях 23 главы налогового кодекса Российской Федерации, утверждённого Приказом ФСФР от 9 ноября 2010 года № 10-65/пз-н, Оценщик пришёл к выводу, что в отношении обыкновенных и привилегированных акций ПАО «КГК» есть возможность применения фактического метода в рамках сравнительного подхода.

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

Прогноз будущих доходов по отношению к акции производится на основе имеющейся информации о дивидендной истории, а также ретроспективной информации о результатах финансово-хозяйственной деятельности компании-эмитента, на основе которой есть возможность построить прогноз по результатам деятельности компании в будущем и, соответственно, прогноз дивидендных выплат.

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

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

### **12.3. ИНЫЕ СВЕДЕНИЯ, НЕОБХОДИМЫЕ ДЛЯ ПОЛНОГО И ДОСТАТОЧНОГО ПРЕДСТАВЛЕНИЯ РЕЗУЛЬТАТА ОЦЕНКИ**

1. Расчеты выполнены в программе MS Excel с настройкой «по умолчанию». Режим «задать указанную точность» не применялся. В приведенных в настоящем Отчете таблицах отображаются числовые значения в объеме, комфортном для зрительного восприятия.

2. Используемые в расчетах справочные показатели, полученные из независимых источников, могут отображаться на экране при обращении к сайтам (источникам, ссылки на которые приведены в тексте настоящего Отчета), а также при использовании сведений из того же источника, но опубликованных в другом издании с меньшим числом значащих цифр (разрядов), чем данные, полученные из того же источника, но содержащиеся в загружаемых файлах формата MS Excel (\*.xlsx или \*.xls). В расчетах используются значения, приведенные в загруженных файлах, без округления.

3. В соответствии с требованиями п. 8 ФСО VI в приложении к Отчету приведены в том числе копии исходных документов, представленных Заказчиком (их графические изображения). На указанных копиях могут быть не видны (не полностью видны) следы заверения соответствующих материалов Заказчика, в т.ч. в связи с их предоставлением в электронном виде. При этом Оценщик гарантирует, что все материалы, предоставленные Заказчиком, были оформлены в соответствии с требованиями п. 13 ФСО III, их оригиналы хранятся в архиве Оценщика.

### **12.4. РАСЧЁТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА**

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

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

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

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

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

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

Информация по итогам сделок по данным Московской биржи с обыкновенными и привилегированными акциями ПАО «КГК» на дату оценки 14 июля 2023 года приведена в Таблице ниже:

Таблица 21

**Данные об итогах торгов обыкновенных акций ПАО «КГК» на ММВБ  
за 14 июля 2023 года**

<b>Акции обыкновенные</b>	
<b>Наименование эмитента</b>	ПАО «Курганская генерирующая компания»
<b>Наименование ценной бумаги</b>	обыкновенные именные акции
<b>ISIN-код</b>	RU000A0JP120
<b>Код ценной бумаги</b>	KGKC
<b>Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации</b>	1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
<b>Дата торгов</b>	14.07.2023
<b>Количество сделок за день, шт.</b>	144
<b>Объём сделок за день, руб.</b>	704 198
<b>Средневзвешенная цена, руб.</b>	<b>53,4</b>

Таблица 22

**Данные об итогах торгов привилегированных акций ПАО «КГК» на ММВБ  
за 14 июля 2023 года**

<b>Акции привилегированные</b>	
<b>Наименование эмитента</b>	ПАО «Курганская генерирующая компания»
<b>Наименование ценной бумаги</b>	привилегированные именные акции
<b>ISIN-код</b>	RU000A0JP138
<b>Код ценной бумаги</b>	KGKCP
<b>Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации</b>	2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
<b>Дата торгов</b>	14.07.2023
<b>Количество сделок за день, шт.</b>	1 833
<b>Объём сделок за день, руб.</b>	17 736 114
<b>Средневзвешенная цена, руб.</b>	<b>61,4</b>

Анализ сделок показал, что по итогам торгов за 14 июля 2023 года сделки по обыкновенным и привилегированным акциям ПАО «КГК» превышали количество 10 штук в отношении каждой категории акций, объём зафиксированных на бирже сделок превысил 500 тыс. руб. На основании этого, можно заключить, что в размере справедливой стоимости оцениваемых акций в рамках применения фактического метода сделок может быть принята средневзвешенная цена за 1 акцию, рассчитанная организатором торгов по итогам торгового дня, соответствующего дате оценки.

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 14 июля 2023 года составила **53,4 рублей за одну обыкновенную акцию и 61,4 рубль за одну привилегированную акцию.**

## 12.5. РАСЧЁТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

### 1. Порядок применения метода дисконтированных 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

### 4. 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. В соответствии с положением Устава Общества решение о выплате дивидендов принимается Общим собранием акционеров на основании результатов отчетного периода по итогам первого квартала, полугодия, девяти месяцев и (или) года. Согласно дивидендной истории Общества за 8 лет, предшествующих дате оценки, Обществом принимались решения о выплате дивидендов по итогам каждого отчетного года. На основании чего, есть основания предполагать, что в течение прогнозного периода тенденция по дивидендным периодам не изменится.



Таким образом, в рамках настоящей оценки первый прогнозный период равен периоду от даты оценки до даты окончания первого дивидендного (отчетного) года, следующего за датой оценки – от 15 июля до 31 декабря 2023 года – 0,4658 в годовом выражении. Длительность каждого из последующих прогнозных периодов равна одному календарному году, по результатам которого принимается решение о выплате и размере дивидендных выплат. Т.е., длительность 1-го прогнозного периода составляет 0,4658, 2-го прогнозного периода – 1,4658, 3-го прогнозного периода 2,4658 и т.д.

В рамках настоящей оценки длительность прогнозного периода определена в размере 3,4658 лет – до 31 декабря 2026 года включительно. Выбор продолжительности прогнозного периода обусловлен следующими предпосылками:

1. В результате анализа внешних факторов, которые могут оказать влияние на стоимость Объекта оценки (см. раздел 11.2 настоящего Отчёта), было выявлено, что изменения в энергетической отрасли, в рамках которой функционирует компания-эмитент, тесно связаны с изменениями темпов роста экономики в целом. Энергопотребление, от объема которого зависит доход компаний энергетической отрасли, является индикатором деловой активности экономики, основным показателем которой является ВВП.
2. Официальные прогнозы относительно динамики российского ВВП ограничиваются 2026 годом, после чего по макропрогнозам произойдет стабилизация экономики страны и достигнет стабильного роста в долгосрочной перспективе на уровне 3,0% в годовом выражении (см. раздел 11.2 настоящего Отчёта).

Следовательно, длительность прогнозного периода выбрана в соответствии с официальными прогнозами, имеющимися в открытом доступе на период проведения настоящей оценки, по динамике ВВП до момента его стабилизации с 2026 года включительно. Дисконтирование производится на конец каждого прогнозного периода.

### 3. Выбор вида денежного потока

Согласно информации, содержащейся в ежеквартальном отчёте компании-эмитента за 2022 год, раскрытом в соответствии с законодательством РФ о ценных бумагах, опубликованном на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=5>, Обществом регулярно выплачивались дивиденды в следующем размере:

Таблица 25

Дивидендный период	Дивиденды по обыкновенным акциям, руб. на 1 акцию	Дивиденды по привилегированным акциям, руб. на 1 акцию	Всего дивидендов по обыкновенным акциям, руб.	Доля объявленных дивидендов по обыкновенным акциям к чистой прибыли, %	Всего дивидендов по привилегированным акциям, руб.	Доля объявленных дивидендов по привилегированным акциям к чистой прибыли, %	Доля объявленных дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям к чистой прибыли, %
2017	2,6699	2,6724	326 944 996,56	85%	38 464 117,24	15%	100%
2018	2,2075	2,2075	270 313 665,91	89%	31 772 400,43	11%	100%
2019	2,2578	3,3898	276 472 152,24	85%	48 789 203,34	15%	100%
2020	2,2496	3,4593	275 471 195,77	85%	49 790 159,81	15%	100%
2021	0,8921	1,4427	109 235 154,18	85%	20 764 845,82	15%	100%

Размер дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям зависит от размера чистой прибыли, полученной компанией-эмитентом за отчетный период (год). Коэффициент выплаты дивидендов, который определяется как соотношение объема выплаченных дивидендов к чистой прибыли, за анализируемый период составил 100%. Данный показатель для российских



компаний-эмитентов является приемлемым, что подтверждает рыночная информация по размерам выплачиваемых дивидендов в соотношении с показателем чистой прибыли эмитентов.

Так как размер дивидендов напрямую зависит от размера прибыли после налогообложения, полученной компанией-эмитентом за 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 последние 5 лет, предшествующих дате оценки, соответствующий периоду регулярных дивидендных выплат:

Таблица 26

Показатель	2018	2019	2020	2021	2022
Выручка, тыс. руб.	7 580 919	7 636 591	6 574 872	7 177 857	7 556 576
Темп роста выручки, %	4,26	0,74	-13,90	9,17	5,28
Чистая прибыль, тыс. руб.	308 906	325 261	331 935	138 432	302 012
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	4,07	4,26	5,04	1,93	4,00

Как видно из представленных в Таблице данных при относительно равномерных показателях полученной выручки по основным видам деятельности и себестоимости показатель рентабельности продаж по чистой прибыли по итогам 2021 года продемонстрировал снижение. Анализ структуры отчётов о финансовых результатах за указанный период показал, что снижение показателя чистой прибыли связано с превышением прочих расходов Общества над прочими доходами в 2021 году по сравнению с предыдущими годами анализируемого периода. На основании данных бухгалтерской отчётности, опубликованной компанией-эмитентом на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс, установить с чем связан рост прочих доходов по сравнению с прочими доходами не представляется возможным. В целом за анализируемый период структура и размеры показателей, формирующих финансовый результат компании, оставались на сопоставимом уровне без резких изменений. На основании этого для прогнозирования будущих потоков чистой прибыли на основе ретроспективной информации были использованы данные по среднему показателю рентабельности продаж по чистой прибыли за период 2018 по 2022 год – **3,86%**.

В рамках настоящего Отчёта для построения денежного потока были использованы данные, содержащиеся в официальном Среднесрочном прогнозе социально-экономического развития Российской Федерации до 2026 года в базовом варианте, опубликованном на сайте

Минэкономразвития РФ 14 апреля 2023 года. Темп роста выручки ПАО «КГК» в прогнозном периоде был принят в размере прогнозных темпов роста ВВП<sup>8</sup>:

Министерство экономического развития Российской Федерации						
Основные макроэкономические параметры среднесрочного прогноза социально-экономического развития Российской Федерации до 2026 года (Базовый вариант)						
		2022	2023	2024	2025	2026
		отчет*	оценка*	прогноз*		
Цена на нефть марки Brent, долл. США за баррель		98,7	80,7	75,7	71,9	70,6
Индекс потребительских цен						
на конец года	% к декабрю	111,9	105,3	104,0	104,0	104,0
в среднем за год	% г/г	113,8	105,2	104,9	104,0	104,0
Валовой внутренний продукт						
Номинальный объем	млрд руб.	153435	159810	170173	181232	193408
Номинальный объем (85 субъектов)	млрд руб.	153435	157777	167774	178449	190235
Темп роста	% г/г	97,9	101,2	102,0	102,6	102,8
Индекс-дефлятор ВВП	% г/г	115,8	101,7	104,3	103,6	103,7
Объем отгруженной продукции (работ, услуг)						
Номинальный объем	млрд руб.	98459	96858	103918	110994	118530
Индекс промышленного производства	% г/г	99,4	100,2	102,5	102,9	103,0
Индекс-дефлятор (по сопоставимому кругу предприятий)	% г/г	108,1	98,2	104,7	103,8	103,7

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

Таблица 27

Денежный поток / формула расчётов	2022 факт, тыс. руб.	2023 прогноз, тыс. руб.	2024 прогноз, тыс. руб.	2025 прогноз, тыс. руб.	2026 прогноз, тыс. руб.
		1-й прогнозный период	2-й прогнозный период	3-й прогнозный период	4-й прогнозный период
Прогноз выручки: выручка предыдущего аналогичного периода*темп роста выручки	7 556 576	7 647 255	7 800 200	8 003 005	8 227 089
Темп роста к предыдущему периоду, %		101,2	102,0	102,6	102,8
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %		3,86	3,86	3,86	3,86
Прогноз показателя чистой прибыли		295 184	301 088	308 916	317 566

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

- прогноз показателя чистой прибыли;

- коэффициент дивидендных выплат (DPR), который в среднем за анализируемый период дивидендной истории ПАО «КГК» составил **100%**, в том числе 14,2% на выплату дивидендов по привилегированным акциям, 85,8% - на выплату по обыкновенным акциям, на предположении о том, что данный показатель останется неизменным в прогнозируемом будущем. Данный показатель для российских компаний-эмитентов является приемлемым, что подтверждает рыночная информация по размерам выплачиваемых дивидендов в соотношении с показателем чистой прибыли эмитентов.

#### 4. 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>9</sup>. По данной модели ставка дисконтирования рассчитывается как

<sup>8</sup> Источник информации: официальный сайт Минэкономразвития РФ

[https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya/scenarnye\\_usloviya\\_funkcionirovaniya\\_ekonomiki\\_rossiyskoy\\_federacii\\_i\\_osnovnye\\_parametry\\_prognoza\\_socialno\\_ekonomicheskogo\\_razvitiya\\_a\\_rossiyskoy\\_federacii\\_na\\_2024\\_god\\_i\\_na\\_planovyy\\_period\\_2025\\_i\\_2026\\_godov.html](https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/scenarnye_usloviya_funkcionirovaniya_ekonomiki_rossiyskoy_federacii_i_osnovnye_parametry_prognoza_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_a_rossiyskoy_federacii_na_2024_god_i_na_planovyy_period_2025_i_2026_godov.html)

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

где:

$R_f$  - безрисковая ставка доходности на дату оценки;

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

SRP - премия за специфический риск бизнеса.

Так как объем рисков при инвестировании в обыкновенные акции отличается от объема рисков при инвестировании в привилегированные акции, что связано с различным уровнем их ликвидности, для оцениваемых акций в зависимости от их категории были рассчитаны различные ставки дисконтирования.

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

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

**Доходность по банковским вкладам** на дату оценки была определена по данным сервиса Brobank.ru по 10-ти крупнейшим российским банкам по объёму активов по итогам 1 квартала 2023 года:

Место	Банк	Объем активов (млрд рублей)
1	ПАО Сбербанк	42 311,28
2	Банк ВТБ (ПАО)	21 454,10
3	Банк ГПБ (АО)	12 697,15
4	АО АЛЬФА-БАНК	5647,46
5	АО Россельхозбанк	4461,89
6	ПАО МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК	4310,63
7	ПАО Банк ФК Открытие	3398,84
8	ПАО Совкомбанк	2368,87
9	АО Райффайзенбанк	2275,45
10	АО Банк ДОМ.РФ	1617,59

Источник информации: <https://brobank.ru/krupnejshie-banki-2023/>

Ставки по вкладам на срок, сопоставимый со сроком прогнозирования в рамках настоящего расчета, по 10-ти крупнейшим российским банкам в соответствии с представленным выше рейтингом составили:

Таблица 28

№ п/п	Банк	Срок вклада, дней	Минимальная эффективная ставка, %
1	ПАО Сбербанк	до 1 095	1,95
2	Банк ВТБ	до 1 095	5,02
3	Газпромбанк	до 1 095	5,35
4	Альфа-Банк	до 1 095	7,00
5	Россельхозбанк	до 1 095	5,53
6	Московский кредитный банк	до 1 100	6,25
7	Банк «ФК Открытие»	до 1 095	6,22
8	Совкомбанк	до 1 095	4,00
9	Райффайзенбанк	до 1 095	6,00
10	Банк ДОМ.РФ	до 1 100	6,00
<b>Среднее значение</b>			<b>5,332</b>

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

При выборе в качестве безрисковой ставки значение *доходности по государственным ценным бумагам*, как правило, соотносится с доходностью ОФЗ – облигаций федерального займа. Данные долговые обязательства выпускаются Министерством финансов РФ и имеют максимальную степень финансовой надежности.

По состоянию на дату оценки – 14.07.2023 года, значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций, срок погашения которых соразмерен с периодом прогнозирования – 3 года, составляет **9,38%**.

База данных

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

НАВИГАЦИЯ ПО РАЗДЕЛУ:

Кривая бескупонной доходности государственных облигаций

14.07.2023 - 14.07.2023

Дата	Срок до погашения, лет											
	0,25	0,5	0,75	1	2	3	5	7	10	15	20	30
14.07.2023	7,39	7,65	7,89	8,10	8,82	9,38	10,20	10,73	11,21	11,59	11,79	11,99

Более подробная информация на сайте [ПАО «Московская биржа»](https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/).

Источник информации: [https://cbr.ru/hd\\_base/zcyc\\_params/](https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/)

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

По состоянию на дату оценки – 14.07.2023 года, значение ключевой ставки ЦБ РФ составляет 7,5%.

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

Последние данные по межбанковским кредитным ставкам были опубликованы на сайте ЦБ РФ по состоянию за июнь 2023 года. По состоянию на указанную дату среднемесячная фактическая ставка по кредитам в рублях, предоставленным московскими банками российским банкам с высоким кредитным рейтингом составила от 7,33% до 8,81% в зависимости от срока предоставления:

## Среднемесячные фактические ставки по кредитам, предоставленным московскими банками (MIACR, MIACR-IG, MIACR-B)

Июнь 2022 - Июнь 2023 Ставки Выбрано · 3 Любая Срок кредита Выбрано · 6

### Среднемесячные фактические ставки по кредитам в рублях, предоставленным московскими банками

(MIACR - Moscow InterBank Actual Credit Rate)  
(в процентах годовых)

Дата	1 день	от 2 до 7 дн.	от 8 до 30 дн.	от 31 до 90 дн.	от 91 до 180 дн.	от 181 дн. до 1 года
июнь 2023 г.	7,33	7,76	8,81	–	–	–
май 2023 г.	7,25	7,60	8,70	–	–	–
апрель 2023 г.	7,16	7,72	8,10	–	–	–

Источник информации: [http://www.cbr.ru/hd\\_base/mkr/mkr\\_months/](http://www.cbr.ru/hd_base/mkr/mkr_months/)

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

Таблица 29

№ п/п	Метод расчета безрисковой ставки	Размер безрисковой процентной ставки, %
1	Доходность по банковским вкладам	5,332
2	Доходность по государственным ценным бумагам	9,38
3	Ключевая ставка ЦБ	7,5
4	Процентная ставка по межбанковским кредитам	7,33

С точки зрения эффективности инвестиций необходимо учитывать минимальный уровень безрисковой ставки как критерий исключения неэффективных инвестиций. В связи с этим, в качестве безрисковой ставки в рамках настоящего расчёта использовалось минимальное значение в размере средней доходности по банковским вкладам по состоянию на дату оценки – 14 июля 2023 года, составляющее **5,332%**.

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

$$ERP = R_m - R_{f2}, \text{ где:}$$

$R_m$  – доходность рынка акций;

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

В качестве показателя доходности рынка акций в рамках настоящего расчета используется показатель дивидендной доходности акций, активно обращающихся на рынке ценных бумаг. В виду отсутствия соответствующих экспертных прогнозов по причине нестабильной ситуации в экономике и на финансовых рынках на текущий момент был использован средний показатель дивидендной доходности акций компаний энергетического сектора, к которому относится и ПАО «КГК», по итогам последнего финансового года, по которому компаниями были объявлены

дивиденды в 2023 году, то есть по итогам 2022 года, на основании данных, размещенных в открытом доступе:

Таблица 30

№ п/п	Полное фирменное наименование эмитента	Дивидендная доходность обыкновенных акций за дивидендный период 2022 года, (D/Мр)%
1	Публичное акционерное общество «Вторая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии»	14,39
2	Публичное акционерное общество «Интер РАО ЕЭС»	6,79
3	Публичное акционерное общество «Россети Московский регион»	14,48
4	Публичное акционерное общество «Россети Центр и Приволжье»	10,62
5	Публичное акционерное общество «Россети Центр»	10,41
6	Публичное акционерное общество «Вторая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии» (ОГК-2)	14,39
7	Публичное акционерное общество «Россети Ленэнерго»	3,27
8	Публичное акционерное общество энергетики и электрификации «Мосэнерго»	7,51
9	Публичное акционерное общество «Рязанская энергетическая сбытовая компания»	10,40
10	Публичное акционерное общество «Пермская энергосбытовая компания»	9,37
<b>Средняя дивидендная доходность акций обыкновенных по сектору "Электроэнергетика"</b>		<b>10,163</b>

Источник информации: <https://smart-lab.ru/dividends/>

Таким образом, среднерыночная дивидендная доходность акций электроэнергетических компаний-эмитентов составляет **10,163%**.

По состоянию на дату оценки – 14 июля 2023 года, значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций, срок погашения которых соразмерен с периодом прогнозирования – 3 года, составляет **9,38%**:

[База данных](#)

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

НАВИГАЦИЯ ПО РАЗДЕЛУ:

Кривая бескупонной доходности государственных облигаций

14.07.2023 - 14.07.2023

Дата	Срок до погашения, лет											
	0,25	0,5	0,75	1	2	3	5	7	10	15	20	30
14.07.2023	7,39	7,65	7,89	8,10	8,82	9,38	10,20	10,73	11,21	11,59	11,79	11,99

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

Источник информации: [https://cbr.ru/hd\\_base/zcyc\\_params/](https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/)

Таким образом, премия за риск вложения в акции (риск акционеров) ERP для расчёта ставки дисконтирования для оцениваемых акций составит  $10,163\% - 9,38\% = 0,783\%$ .

**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 31

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

Так как большая часть факторов риска рассчитывается относительно общеотраслевых показателей, необходимо провести сравнение компании-эмитента, чьи акции являются объектом оценки в рамках настоящего отчета, с компаниями, функционирующими в той же отрасли и чьи акции активно торгуются на биржевом рынке. В рамках анализа для сопоставимости показателей были использованы данные годовых отчетов компаний-эмитентов за 2022 год, размещенные в открытом доступе компаниями-эмитентами.

Таблица 32

Компания-эмитент	Отраслевые показатели									
	Виды деятельности	Размер (численность)	Размер (наличие филиалов)	Производственная мощность	Показатели выручки/прибыли, тыс. руб.	Валюта баланса, тыс. руб.	Собственный капитал	Структура собственного капитала	Показатели прибыльности	Фаза экономического развития (жизненный цикл)
ПАО КГК	Производство электрической и тепловой энергии	1 297	2	Эл./эн. 473,232 МВт Тепл./эн. 1165,564 Гкал/ч	7 556 576 302 012	14 922 208	6 865 821	Уставный капитал 6,6% Переоценка 12,2 % Добавочный капитал 0,0% Резервный капитал 0,3% Непокрытый убыток 26,9%	Общая рентабельность 5,83% Рентабельность продаж 3,24% Рентабельность собственного капитала 4,50%	Этап формализации деятельности — период стабилизации роста (развития), (формализация ролей, стабилизация структуры, акцент на эффективность)
ПАО ОГК-2	Производство электрической и тепловой энергии	7 034	12	Эл./эн. 16 327 МВт Тепл./эн. 2 694,27 Гкал/ч	142 920 792 12 094 131	201 296 754	142 999 402	Уставный капитал 28,01% Переоценка 0,0% Добавочный капитал 38,32% Резервный капитал 1,40% Нераспределённая прибыль 32,27%	Общая рентабельность 10,87% Рентабельность продаж 18,48% Рентабельность собственного капитала 8,46%	Этап формализации деятельности
ПАО ТГК-1	Производство электрической и тепловой энергии	6 578	3	Эл./эн. 6 907,7 МВт Тепл./эн. 12 431,58 Гкал/ч	98 823 872 7 127 924	189 714 167	142 884 471	Уставный капитал 26,98% Переоценка 0,0% Добавочный капитал 16,30% Резервный капитал 1,35% Нераспределённая прибыль 55,38%	Общая рентабельность 9,06% Рентабельность продаж 10,34% Рентабельность собственного капитала 4,99%	Этап формализации деятельности
ПАО	Производство	7 923	16	Эл./эн.	226 957 448	379 854 835	321 141 533	Уставный капитал	Общая	Этап



Мосэнерго	электрической и тепловой энергии			12 606 Вт Тепл./эн. 44 144 Гкал/ч	20 724 061			12,38% Переоценка 0,0% Добавочный капитал 16,70% Резервный капитал 0,62% Нераспределённая прибыль 70,30%	рентабельность 11,56% Рентабельность продаж 8,68% Рентабельность собственного капитала 6,45%	формализации деятельности
ПАО ЭЛ5-Энерго	Производство электрической и тепловой энергии	1 461	5	Эл./эн. 5 910,4 МВт Тепл./эн. 1 927 Гкал/ч	48 144 142 (-7 238 935)	58 252 071	42 511 337	Уставный капитал 83,21% Переоценка 0,0% Добавочный капитал 17,23% Резервный капитал 0,72% Нераспределённая прибыль (-1,16%)	Общая рентабельность (-18,55%) Рентабельность продаж 8,34% Рентабельность собственного капитала (-17,03%)	Этап формализации деятельности

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

Таблица 33

Риски	Размер премии для ПАО «КГК»	Комментарии
Размер компании (численность, выручка, валюта баланса)	4,0	Оценка данного фактора производилась на основе сравнительного анализа компании-эмитента с предполагаемыми компаниями, осуществляющими деятельность в той же отрасли, и чьи акции активно участвуют в биржевых торгах, представленными в Таблице 32. Показатели по численности персонала, объёму выручки и валюте баланса для оцениваемой компании оказались самыми низкими по сравнению с показателями предполагаемых компаний-аналогов, поэтому данному фактору был присвоен риск выше среднего
Доходы: рентабельность и предсказуемость	2,0	По показателям рентабельности деятельности компания-эмитент в сравнении с предполагаемыми компаниями-аналогов, сравнительный анализ которых представлен в Таблице 32 настоящего Отчёта, находится на уровне среднеотраслевых показателей, поэтому данному фактору был присвоен размер риска ниже среднего
Вероятность банкротства	0,0	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	2,5	Государство принимает непосредственное участие в формировании цен и тарифов в электроэнергетике для генерирующих компаний, уровень риска средний
Изменение цен на сырьё, материалы, энергию, комплектующие	2,5	В условиях нестабильной экономики для каждой отрасли производства есть риск повышения цен на сырьё, материалы, энергию, комплектующие, уровень риска средний
Управленческий риск	0,5	Согласно положениям Устава ПАО «КГК», органами управления Общества являются: - общее собрание акционеров; - совет директоров; - генеральный директор. Высшим органом управления является Общее собрание акционеров, на котором избирается состав Совета директоров и Ревизионной комиссии. Стратегическим органом управления является Совет директоров, который определяет стратегию развития Общества. Большинство членов Совета директоров ежегодно избираются на протяжении 2017-2022 года, следовательно, риск смены стратегии управления минимален.
Диверсификация производственная и территориальная	2,5	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 средний
Диверсификация клиентуры	2,5	Расширение рынков сбыта за счёт других секторов, например, за счёт выхода на розничный рынок без посредников, уровень риска средний
Влияние сезонности спроса на продукцию	2,5	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	19,0	

Количество факторов	9,0	
Размер премии за специфический риск бизнеса SRP	$19,0/9 = 2,11$	

Таким образом, ставка дисконтирования дивидендов для оцениваемых обыкновенных акций составит:

$$R = 5,332\% + 0,783\% + 2,11\% = 8,225\%.$$

Ставка дисконтирования для привилегированных акций была рассчитана на основе ставки дисконтирования для обыкновенных акций с учетом дополнительного риска инвестирования в привилегированные акции в размере риска, определяющего различия по уровню ликвидности акций в зависимости от их категории.

Ликвидность обыкновенных акций выше, чем у привилегированных, что обусловлено следующими факторами:

- обыкновенных акций в свободном обращении больше, чем привилегированных, так как объем выпуска привилегированных акций эмитентом законодательно ограничен 25% процентами;
- спрос со стороны крупных инвесторов в пользу обыкновенных акций с целью участия в управлении компанией-эмитентом, так как у владельцев привилегированных акций объем прав ограничен по сравнению с объемом прав владельца обыкновенных акций;
- иностранным инвесторам проще покупать обыкновенные акции, так как привилегированные акции редко торгуются на крупнейших иностранных биржах.

Размер риска, определяющего различия по уровню ликвидности акций в зависимости от их категории был рассчитан как разница между дивидендной доходностью по привилегированным и по обыкновенным акциям в 2022 году сектора *Электроэнергетика* по данным открытых источников:

Таблица 34

№	Название	Тикер	Дивидендная доходность, акции привилегированные,	
				%
1	ТНС энерго Воронеж	VRSBP		17,45
2	Россети Ленэнерго	LSNGP		0,24
3	Пермэнергообит	PMSBP		8,86
4	ТНС энерго Марий Эл	MISBP		7,38
5	Красноярскэнергообит	KRSBP		7,41
6	ТНС энерго Ростов-на-Дону	RTSBP		7,12
7	Курганская ГК	KGKCP		4,84
Всего:				<b>53,3</b>
Среднее:				<b>7,61</b>

Таблица 35

№	Название	Тикер	Дивидендная доходность, акции обыкновенные,	
				%
1	ТНС энерго Воронеж	VRSB		4,32
2	Россети Ленэнерго	LSNG		3,21
3	Пермэнергообит	PMSB		9,12
4	ТНС энерго Марий Эл	MISB		13,46
5	Красноярскэнергообит	KRSB		7,34
6	ТНС энерго Ростов-на-Дону	RTSB		3,72
7	Курганская ГК	KGKC		3,37
Всего:				<b>44,54</b>
Среднее:				<b>6,36</b>

На основании представленных выше данных разница между дивидендной доходностью по привилегированным и по обыкновенным акциям по выплаченным дивидендам за 2022 год сектора *Электроэнергетика* составила:  $7,61 - 6,36 = 1,20\%$ .

Таким образом, ставка дисконтирования дивидендов для оцениваемых привилегированных акций составит:

$$R = 8,225\% + 1,20\% = 9,425\%.$$

#### 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.

Темп роста в постпрогнозном периоде был принят на уровне долгосрочного прогноза в размере 3,0% (см. раздел 11.2 настоящего Отчета).

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

**Расчёт стоимости акции обыкновенной именной 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	2023 прогноз	2024 прогноз	2025 прогноз	2026 прогноз	Терминальная стоимость
Денежный поток (чистая прибыль), руб.	295 184 000	301 088 000	308 916 000	317 566 000	<b>43,863305</b>
Дивиденды на привилегированные акции <b>14,2% от чистой прибыли, руб.</b>	41 916 128	42 754 496	43 866 072	45 094 372	
Дивидендные выплаты, приходящиеся на обыкновенные акции, с учетом коэффициента общих дивидендных выплат 100,0% от чистой прибыли за минусом выплат по привилегированным акциям	253 267 872	258 333 504	265 049 928	272 471 628	
Количество обыкновенных акций	122 453 406	122 453 406	122 453 406	122 453 406	
Размер прибыли, приходящейся на 1 обыкновенную акцию, руб.	2,0683	2,1096	2,1645	2,2251	
<b>Итого дивидендный поток на одну обыкновенную акцию, руб.</b>	<b>2,0683</b>	<b>2,1096</b>	<b>2,1645</b>	<b>2,2251</b>	
Ставка дисконтирования; R	8,225				
Долгосрочный темп роста	3,0				
Период дисконтирования; n	0,4658	1,4658	2,4658	3,4658	
Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$	0,963851675	0,890599838	0,82291507	0,76037429	
Текущая стоимость денежного потока	1,993514682	1,878851593	1,78119652	1,69191227	
Сумма текущих стоимостей с учетом округления до сотых, руб.	7,35				
Терминальная стоимость с учетом округления до сотых, руб.	43,86				
Стоимость обыкновенной акции, руб.	51,21				

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 14 июля 2023 года с учетом допущений составила **51,21 рубля.**

**Расчёт стоимости акции привилегированной именной 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	подхода				Терминальная стоимость
	2023 прогноз	2024 прогноз	2025 прогноз	2026 прогноз	
<b>Денежный поток (чистая прибыль), руб.</b>	295 184 000	301 088 000	308 916 000	317 566 000	<b>50,226572</b>
Дивиденды на привилегированные акции <b>14,2%</b> от чистой прибыли, руб.	41 916 128	42 754 496	43 866 072	45 094 372	
Количество привилегированных акций	14 393 052	14 393 052	14 393 052	14 393 052	
Дивиденды на 1 привилегированную акцию, руб.	2,9122	2,9705	3,0477	3,1331	
<b>Итого дивидендный поток на одну привилегированную акцию, руб.</b>	<b>2,9122</b>	<b>2,9705</b>	<b>3,0477</b>	<b>3,1331</b>	
Ставка дисконтирования; R	9,425				
Долгосрочный темп роста	3,0				
Период дисконтирования; n	0,4658	1,4658	2,4658	3,4658	
Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$	0,963851675	0,890599838	0,82291507	0,76037429	
Текущая стоимость денежного потока	2,792593816	2,603105981	2,44074411	2,29297485	
Сумма текущих стоимостей с учетом округления до сотых, руб.	10,13				
Терминальная стоимость с учетом округления до сотых, руб.	50,23				
Стоимость привилегированной акции, руб.	60,36				

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 14 июля 2023 года с учетом допущений составила **60,36 рубля.**



## 12.6. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

Для получения итоговой стоимости объекта оценки осуществляется согласование (обобщение) результатов расчета стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки.

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

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

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

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

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

где PC – рыночная стоимость Объекта оценки;

$C_d$  – стоимость объекта, установленная доходным подходом;

$D_d$  – доля доходного подхода;

$C_3$  – стоимость объекта, установленная затратным подходом;

$D_3$  – 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.

Оценка стоимости Объекта оценки выполнена двумя подходами: доходным и сравнительным, применены методы: фактический и метод дисконтирования дивидендов.

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

Таблица 38

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.	51,21	Мотивированный отказ от применения	53,40

Таблица 39

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.	60,36	Мотивированный отказ от применения	61,40

Согласно п. 13 ФСО-VI в Отчёте об оценке должно быть представлено описание процедуры согласования промежуточных результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке.

В результате анализа биржевой информации по зарегистрированным сделкам, заключенным за 10 торговых дней, предшествующих дате оценки, в отношении обыкновенных и привилегированных акций ПАО «КГК» (п. 12.2 настоящего Отчёта), были установлены диапазоны цен на данные ценные бумаги, исходя из минимальной и максимальной цен заключенных сделок:

- для обыкновенных акций ПАО «КГК» - от **51,20 до 55,0 руб. за одну акцию;**
- для привилегированных акций ПАО «КГК» – от **60,0 до 66,8 руб. за одну акцию.**

Таким образом, результаты, полученные при применении доходного подхода к оценке акций, находятся в границах указанных диапазонов, следовательно, расхождение между промежуточными результатами, полученными при применении различных подходов могут быть признаны несущественными (менее 5%), отказываться от результатов, полученных при применении и того и другого подхода, не целесообразно, следовательно, необходимо провести процедуру согласования.

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

Расчет «весов» использованных методов проводится в несколько этапов:

1) строится матрица факторов, в которой каждому подходу присваивается четыре вида баллов в соответствии с четырьмя критериями (критериев больше, следовательно, и баллов больше);

2) определяется сумма баллов каждого подхода, затем – использованных подходов;

3) по отношению суммы баллов данного подхода к сумме баллов всех использованных подходов определяется расчетный вес подхода, процентах;

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

**Согласование полученных результатов при применении различных подходов к оценке по критериям**

Таблица 40

<b>Подход</b>	<b>Доходный</b>	<b>Затратный</b>	<b>Сравнительный</b>	<b>Обоснование балльной оценки</b>
<b>Критерий</b>	<b>Баллы (от 0 до 5)</b>			
1. Достоверность и достаточность информации, на основе которой проводились анализ и расчеты	2	-	4	Данные, использованные для определения стоимости оцениваемых акций в рамках сравнительного подхода, носят фактический характер (информация организатора биржевых торгов о конкретных сделках), в рамках доходного подхода – гипотетический (так как для анализа используются прогнозные данные), на основании этого степень достоверности информации, используемой при применении сравнительного подхода, оценивается как выше среднего, при доходном подходе – ниже среднего.
2. Способность подхода учитывать структуру ценообразующих факторов, специфичных для объекта	2	-	4	В условиях текущей рыночной неопределенности стоимость оцениваемых акций, рассчитанная на основе биржевых цен, имеет менее высокий рыночный риск, чем риск при построении прогнозов по прибыли эмитента, являющейся источником дивидендной доходности оцениваемых акций. По данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 4 – «выше среднего», а результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 2 – «ниже среднего»
3. Способность подхода отразить мотивацию и/или действительные намерения типичного покупателя/продавца	3	-	4	В текущих условиях инвесторы выбирают краткосрочные инвестиции с целью получения быстрого дохода в виду неопределённости прогнозов на долгосрочные инвестиции. По данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 4 – «выше среднего», результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 3 – «средний»
4. Соответствие подхода виду рассчитываемой стоимости	3	-	3	Оценка объекта оценки в рамках настоящего Отчёта проводится в соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Согласно положениям данного стандарта, справедливая стоимость – это цена, которая была бы получена при продаже актива в ходе обычной сделки на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях. Типичный покупатель может рассматривать вложение средств в оцениваемый актив с точки зрения, как краткосрочных, так и долгосрочных инвестиций, следовательно, используемые в рамках настоящей оценки подходы могут иметь

				равный вес, так как отражают временной фактор инвестиций.
Итого сумма баллов	10	-	15	
Сумма баллов	25			
Вес подхода, %	$10/25*100 = 40$	-	$15/25*100 = 60$	

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

На основании полученных весовых коэффициентов была определена итоговая стоимость Объекта оценки:

Таблица 41

<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, в долях	Согласованная стоимость, руб.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	52,52
Сравнительный	53,40	0,60	
Доходный	51,21	0,40	

Таблица 42

<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, в долях	Согласованная стоимость, руб.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	60,98
Сравнительный	61,40	0,60	
Доходный	60,36	0,40	

### 13. РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ

Проведённый анализ и расчёты, представленные в настоящем Отчёте, позволяют сделать вывод о том, что итоговая стоимость Объекта оценки на дату оценки 14 июля 2023 года с учётом допущений составляет:

**52,52 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.**

**60,98 руб. за 1 (одну) акцию привилегированную именную ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.**

Отчёт составил:

Оценщик



Казаринова Евгения Александровна

## 14. ПРИЛОЖЕНИЯ

### Копии документов, использованные оценщиком для определения качественных характеристик Объекта оценки

#### Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2022 г.

	Форма по ОКУД	Коды		
	Дата (число, месяц, год)	0710001		
Организация <u>Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"</u>	по ОКПО	31	12	2022
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН	78739752		
Вид экономической деятельности <u>Производство электроэнергии тепловыми электростанциями</u>	по ОКВЭД 2	4501122913		
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность</u>	по ОКОПФ / ОКФС	35.11.1		
Единица измерения: <u>в тыс. рублей</u>	по ОКЕИ	12247	49	
Местонахождение (адрес)		384		
<u>640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а</u>				

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту  ДА  НЕТ

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

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

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2022 г.	На 31 декабря 2021 г.	На 31 декабря 2020 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	-	-	-
3.1	Основные средства	1150	7 782 147	7 277 310	6 081 962
	в том числе:				
	основные средства		7 170 374	6 368 465	5 666 829
	незавершенное строительство		216 510	236 449	347 454
	оборудование к установке		67 207	76 513	65 679
	авансы под строительство и приобретение основных средств		10 946	1 085	2 000
	право пользования активами		317 110	594 798	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
3.5	Финансовые вложения	1170	851 254	389 707	923 003
	Отложенные налоговые активы	1180	2 247 306	2 352 220	19 448
	Прочие внеоборотные активы	1190	2 393	1 006	309
	Итого по разделу I	1100	10 883 100	10 020 244	7 024 722
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
3.6	Запасы	1210	702 443	566 512	680 000
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	44 471	6 548	10 708
3.7	Дебиторская задолженность	1230	3 188 190	2 852 408	2 606 329
3.9	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	27 459	601 159	742 029
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	42 932	99 292	33 151
	Прочие оборотные активы	1260	33 613	14 176	1 693
	в том числе:				
	долгосрочные активы к продаже		13 817	13 968	831
	прочие оборотные активы		19 796	208	1 262
	Итого по разделу II	1200	4 039 108	4 140 194	4 074 110
	<b>БАЛАНС</b>	1600	14 922 208	14 160 438	11 098 832

6

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2022 г.	На 31 декабря 2021 г.	На 31 декабря 2020 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
3.14	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	1 817 228	1 566 942	5 446 179
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	49 265	49 265	49 265
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 014 034	3 840 931	(545 411)
	Итого по разделу III	1300	6 865 821	6 442 432	5 935 327
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
3.10	Заемные средства	1410	421	350 663	701 062
3.10	Отложенные налоговые обязательства	1420	3 902 101	3 829 280	1 381 791
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
3.10	Прочие обязательства	1450	293 165	528 978	6 926
	в том числе:				
	кредиторская задолженность		6 926	6 926	6 926
	обязательства по аренде		286 239	520 052	-
	Итого по разделу IV	1400	4 195 687	4 706 921	2 089 779
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
3.11	Заемные средства	1510	1 602 483	1 502 885	1 461 397
3.11	Кредиторская задолженность	1520	2 175 526	1 387 612	1 569 139
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
3.12	Оценочные обязательства	1540	43 486	44 980	43 190
3.11	Прочие обязательства	1550	39 208	75 608	-
	в том числе:				
	обязательства по аренде		39 208	75 608	-
	Итого по разделу V	1500	3 860 700	3 011 085	3 073 726
	<b>БАЛАНС</b>	1700	14 922 208	14 160 438	11 098 833

Руководитель

Прибылев Александр  
Сергеевич

(подпись) (цифровая подпись)

31 марта 2023 г.

7



**Отчет о финансовых результатах  
за Январь - Декабрь 2022 г.**

		Дата (число, месяц, год)	<b>Коды</b>		
		Форма по ОКУД	0710002		
		по ОКЛО	31	12	2022
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	ИНН	78739752		
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКВЭД 2	4501122913		
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКФС	35.11.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКЕИ	12247	49	
Единица измерения:	в тыс. рублей		384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2022 г.	За Январь - Декабрь 2021 г.
3.16	Выручка	2110	7 566 576	7 177 857
3.16	Себестоимость продаж	2120	(7 097 038)	(6 464 270)
3.16	Валовая прибыль (убыток)	2100	459 538	713 587
3.16	Коммерческие расходы	2210	(41 953)	(39 034)
3.16	Управленческие расходы	2220	(172 890)	(190 641)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	244 695	483 912
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	7 181	9 965
	Проценты к уплате	2330	(186 663)	(175 613)
3.17	Прочие доходы	2340	4 439 730	4 321 317
3.17	Прочие расходы	2350	(4 064 066)	(4 431 989)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	440 877	207 592
	Налог на прибыль	2410	(134 555)	(65 963)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	(22 414)	(52 114)
3.18	отложенный налог на прибыль	2412	(112 141)	(13 849)
	Прочее	2460	(4 310)	(3 197)
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	302 012	138 432

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2022 г.	За Январь - Декабрь 2021 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	312 867	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	(62 573)	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	552 306	138 432
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	2,47	1,13
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	2,47	1,13

Руководитель



**Прибылев Александр  
Сергеевич**  
(подпись) (расшифровка подписи)

31 марта 2023 г.

9

**Бухгалтерский баланс**  
на 31 марта 2023 г.

Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	78739752
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	4501122913
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКВЭД 2	35.11.1
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКОПФ / ОКФС	12247 / 49
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384

Местонахождение (адрес)  
**640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а**

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту  ДА  НЕТ

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

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

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2023 г.	На 31 декабря 2022 г.	На 31 декабря 2021 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	7 690 604	7 782 147	7 277 310
	в том числе:				
	основные средства		7 035 211	7 170 374	6 748 465
	незавершенное строительство		230 308	216 510	216 449
	оборудование к установке		67 159	67 207	76 513
	авансы под строительство и приобретение основных средств		373	10 946	1 085
	право пользования активом		357 553	317 110	54 798
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	842 259	851 254	309 707
	Отложенные налоговые активы	1180	2 280 282	2 247 306	2 342 220
	Прочие внеоборотные активы	1190	2 190	2 393	1 006
	Итого по разделу I	1100	10 815 335	10 883 100	10 620 244
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	697 856	702 443	426 512
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	4 222	44 471	6 648
	Дебиторская задолженность	1230	2 738 752	3 188 190	2 852 408
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 159	27 459	601 159
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	257 958	42 932	59 292
	Прочие оборотные активы	1260	32 226	33 613	14 176
	в том числе:				
	долгосрочные активы к продаже		13 278	13 817	13 968
	прочие оборотные активы		18 948	19 796	208
	Итого по разделу II	1200	3 732 173	4 039 108	4 140 104
	<b>БАЛАНС</b>	1600	14 547 508	14 922 208	14 760 438

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2023 г.	На 31 декабря 2022 г.	На 31 декабря 2021 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	1 817 228	1 817 228	1 566 942
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	49 265	49 265	49 265
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 146 951	4 014 034	3 440 931
	<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>6 998 738</b>	<b>6 865 821</b>	<b>6 442 432</b>
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	192 763	421	150 563
	Отложенные налоговые обязательства	1420	3 926 857	3 902 101	3 629 280
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	в том числе:				
	обязательства по аренде		-	-	-
	Прочие обязательства	1450	357 242	293 165	426 978
	в том числе:				
	обязательства по аренде		357 242	286 239	520 052
	кредиторская задолженность		-	6 926	6 926
	<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>4 476 852</b>	<b>4 195 687</b>	<b>4 706 821</b>
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	1 327 726	1 602 483	1 502 985
	Кредиторская задолженность	1520	1 680 457	2 175 526	1 987 512
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	53 264	43 486	44 980
	Прочие обязательства	1550	10 471	39 206	75 608
	в том числе:				
	обязательства по аренде		10 471	39 206	75 608
	<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>3 071 918</b>	<b>3 860 700</b>	<b>3 211 085</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>14 547 508</b>	<b>14 922 208</b>	<b>14 160 438</b>

Руководитель



29 мая 2023 г.



**Отчет о финансовых результатах  
за Январь - Март 2023 г.**

Организация Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"  
Идентификационный номер налогоплательщика \_\_\_\_\_  
Вид экономической деятельности Производство электроэнергии тепловыми электростанциями  
Организационно-правовая форма / форма собственности Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность  
Единица измерения: в тыс. рублей

Форма по ОКУД	Коды		
	0710002		
Дата (число, месяц, год)	31	03	2023
по ОКПО	78739742		
ИНН	4501122013		
по ОКВЭД 2	35.11		
по ОКОНФ / ОКФС	12247	49	
по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2023 г.	За Январь - Март 2022 г.
	Выручка	2110	2 533 387	2 641 188
	Себестоимость продаж	2120	(2 157 983)	(2 210 829)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	375 404	430 359
	Коммерческие расходы	2210	(3 734)	(10 016)
	Управленческие расходы	2220	(41 258)	(39 136)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	330 412	381 207
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	3 098	1 380
	Проценты к уплате	2330	(46 244)	(37 583)
	Прочие доходы	2340	40 618	1 416 938
	Прочие расходы	2350	(161 017)	(1 542 780)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	166 867	219 662
	Налог на прибыль	2410	(33 872)	(65 707)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	(42 093)	(9 583)
	отложенный налог на прибыль	2412	8 221	(6 124)
	Прочее	2460	(77)	(519)
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	132 918	153 436

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2023 г.	За Январь - Март 2022 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	132 918	153 436
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель


  
**Прибылев Александр**  
**Сергеевич**  
 (подпись) (расшифровка подписи)

29 мая 2023 г.



## ОТЧЕТ ЭМИТЕНТА ЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

*Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"*

*Код эмитента: 55226-Е*

**за 12 месяцев 2022 г.**

**Информация, содержащаяся в настоящем отчете эмитента, подлежит раскрытию в соответствии с законодательством Российской Федерации о ценных бумагах**

Адрес эмитента	640008 Россия, Курганская область, город Курган, проспект Конституции 29А
Контактное лицо эмитента	Давыдова Наталья Андреевна, начальник отдела корпоративных отношений и страхования Телефон: +7 (3522) 63-53-78 Адрес электронной почты: <a href="mailto:davydova_na@kgk-kurgan.ru">davydova_na@kgk-kurgan.ru</a>

Адрес страницы в сети Интернет	<a href="http://www.kgk-kurgan.ru/">www.kgk-kurgan.ru/</a> , <a href="http://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=17935">http://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=17935</a>
--------------------------------	--

Генеральный директор Дата: 29 мая 2023 г.	_____ А.С. Прибылев подпись
--	--------------------------------

### 1.3. Основные операционные показатели, характеризующие деятельность эмитента

#### Операционные показатели

Наименование показателя	Единица измерения	2021, 12 мес.	2022, 12 мес.
Объем выручки от продаж (объем продаж) от производства электрической энергии и мощности	тыс. руб.	3 600 224.64	3 739 091.12
Доля выручки от продаж от производства электрической энергии и мощности в общем объеме выручки от продаж	%	50.2	49.5
Объем выручки от продаж (объем продаж) от производства и передачи тепловой энергии	тыс. руб.	3 510 593.68	3 681 947.51
Доля выручки от продаж от производства и передачи тепловой энергии в общем объеме выручки от продаж	%	48.9	48.7

Выручка от реализации электроэнергии и мощности за 2022 год больше, чем за 2021 год на 3,9% по следующим причинам:

1) Рост цен на РСВ.

2) Повышение спроса на электрическую энергию и мощность со стороны потребителей (рост деловой активности) привело к росту полезного отпуска электрической энергии на 6,6%

Выручка от реализации тепловой энергии и ГВС за 2022 год больше, чем за 2021 год, рост выручки составил 4,9% за счет роста тарифа.

### 1.4. Основные финансовые показатели эмитента

#### 1.4.1. Финансовые показатели, рассчитываемые на основе консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности)

№ п/п	Наименование показателя	2021, 12 мес.	2022, 12 мес.
1	Выручка, руб.	7 537 394	8 490 187
2	Прибыль до вычета расходов по выплате процентов, налогов, износа основных средств и амортизации нематериальных активов (ЕБИТДА), руб.	775 873	1 061 727
	Операционная прибыль до вычета износа основных средств и амортизации нематериальных активов (ОИБДА), руб.	853 527	921 846
3	Рентабельность по ЕБИТДА (ЕБИТДА margin), %	10.29	12.51
	Рентабельность по ОИБДА (ОИБДА margin), %	11.32	10.86
4	Чистая прибыль (убыток), руб.	166 048	305 152
5	Чистые денежные средства, полученные от операционной деятельности, руб.	1 368 819	1 392 433
6	Расходы на приобретение основных средств и нематериальных активов (капитальные затраты), руб.	511 556	839 350
7	Свободный денежный поток, руб.	857 263	553 083
8	Чистый долг, руб.	1 745 355	1 557 963
9	Отношение чистого долга к ЕБИТДА за последние 12 месяцев	2.25	1.47
	Отношение чистого долга к ОИБДА за	2.04	1.69

	последние 12 месяцев		
10	Рентабельность капитала (ROE), %	3.48	5.7

Статьи консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), на основе которых рассчитан показатель "Чистый долг": сумма долгосрочных и краткосрочных заемных средств за вычетом «денежных средств и их эквивалентов».

Статьи консолидированной финансовой (финансовой) отчетности, на основе которых рассчитан показатель EBITDA или OIBDA: Показатель «EBITDA»: сумма «прибыли до налога на прибыль», «процентных расходов по заемным средствам», износа основных средств и амортизации нематериальных активов. Показатель «OIBDA»: сумма «прибыли по основной деятельности», износа основных средств и амортизации нематериальных активов.

#### 1.4.2. Финансовые показатели, рассчитываемые на основе бухгалтерской (финансовой) отчетности

Эмитент, составляет и раскрывает консолидированную финансовую отчетность (финансовую отчетность)

#### 1.4.3. Финансовые показатели кредитной организации

Эмитент не является кредитной организацией

#### 1.4.4. Иные финансовые показатели

Информация не указывается.

#### 1.4.5. Анализ динамики изменения финансовых показателей, приведенных в подпунктах

##### 1.4.1 - 1.4.4 настоящего пункта

Приводится анализ динамики изменения приведенных финансовых показателей.

Описываются основные события и факторы, в том числе макроэкономические, произошедшие в отчетном периоде, которые оказали существенное влияние на изменение приведенных финансовых показателей:

*По итогам 12 месяцев 2022 года общая выручка Группы увеличилась на 12,64% по сравнению с аналогичным периодом 2021 года и составила 8 490 187 тыс. рублей, что обусловлено следующими ключевыми факторами:*

- ростом цены на электроэнергию на рынке на сутки вперед в 2022 г.;

- увеличением спроса на электрическую энергию и мощность со стороны потребителей.

*Показатель EBITDA в отчетном периоде увеличился на 36,84%. Показатель OIBDA в отчетном периоде увеличился на 8,00%.*

#### 4.4. Сведения об объявленных и выплаченных дивидендах по акциям эмитента

Информация указывается в отношении дивидендов, решение о выплате (объявлении) которых принято в течение трех последних завершенных отчетных лет либо в течение всего срока с даты государственной регистрации эмитента, если эмитент осуществляет свою деятельность менее трех лет.

N п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2019г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: обыкновенные	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	2,257774293677
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	276 472 152,24
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные	85

	дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	85
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Внеочередное общее собрание акционеров 17.11.2020 г. Протокол 6/н от 18.11.2020 г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	30.11.2020
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 11.01.2021 г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	276 472 152,24
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
<b>N п/п</b>	<b>Наименование показателя</b>	<b>Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2019г., полный год</b>
1	2	3
1	Категория (тип) акций: привилегированные, тип А	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	3,389774687119
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	48 789 203,34
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	15
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	85
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Внеочередное общее собрание акционеров 17.11.2020 г. Протокол 6/н от 18.11.2020 г.

10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	30.11.2020
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 11.01.2021 г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	48 789 203,34
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
<b>N п/п</b>	<b>Наименование показателя</b>	<b>Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2020г., полный год</b>
1	2	3
1	Категория (тип) акций: обыкновенные	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	2,249600111327242
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	275 471 195,77
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	83
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Годовое общее собрание акционеров 30.06.2021г. Протокол б/н от 01.07.2021г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	19.07.2021
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 24.08.2021г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	275 471 195,77
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере	100



	объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
<b>№ п/п</b>	<b>Наименование показателя</b>	<b>Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2020г., полный год</b>
1	2	3
1	Категория (тип) акций: привилегированные, тип А	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	3,459319108275298
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	49 790 159,81
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	15
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Годовое общее собрание акционеров 30.06.2021г. Протокол б/н от 01.07.2021г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	19.07.2021
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 24.08.2021г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	49 790 159,81
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
<b>№ п/п</b>	<b>Наименование показателя</b>	<b>Отчетный период, за который (по результатам которого)</b>

		выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2021г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: обыкновенные	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	0,892054845599803
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	109 235 154,18
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	78,91
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Внеочередное общее собрание акционеров 12.12.2022г. Протокол 6/н от 13.12.2022г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	23.12.2022
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 03.02.2023г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	109 235 154,18
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
N п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2021г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: привилегированные, тип А	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	1,442699284175450



4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	20 764 845,82
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	15
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Внеочередное общее собрание акционеров 12.12.2022г. Протокол 6/н от 13.12.2022г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	23.12.2022
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 03.02.2023г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	<b>II. Сведения о выплаченных дивидендах</b>	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	20 764 845,82
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют

В период между отчетной датой и датой раскрытия консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности, бухгалтерской (финансовой) отчетности) в составе соответствующей информации изменения не происходили.

#### 4.5. Сведения об организациях, осуществляющих учет прав на эмиссионные ценные бумаги эмитента

##### 4.5.1. Сведения о регистраторе, осуществляющем ведение реестра владельцев ценных бумаг эмитента

Держателем реестра акционеров общества, осуществляющим учет прав на акции общества, является регистратор.

Информация о регистраторе, осуществляющем ведение реестра владельцев ценных бумаг эмитента, раскрыта в сети Интернет.

Адрес страницы в сети Интернет, на котором опубликована информация о регистраторе, осуществляющем ведение реестра владельцев ценных бумаг эмитента: <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=17935>.

##### 4.5.2. Сведения о депозитарии, осуществляющем централизованный учет прав на ценные бумаги эмитента

*В обращении нет ценных бумаг эмитента с централизованным учетом прав*

В период между отчетной датой и датой раскрытия консолидированной финансовой отчетности

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



**Выписка № 54477**  
**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) выдана по заявлению

**ООО "ЭКО-Н"**

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

о том, что

**Казаринова Евгения Александровна**

(Ф.И.О. оценщика)

является членом Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» и включена в реестр оценщиков 09.12.2016 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 №026290-3 от 22.07.2021 по направлению "Оценка бизнеса", №026289-1 от 22.07.2021 по направлению "Оценка недвижимости", №032807-2 от 04.02.2022 по направлению "Оценка движимого имущества".

(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 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», других федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, а также правил деловой и профессиональной этики в Ассоциацию не поступали;
- 3) Меры дисциплинарного воздействия Ассоциацией не применялись;

4) **Отрицательные заключения на отчеты об оценке, подписанные оценщиком, Ассоциацией не выдавались.**

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

Данные сведения предоставлены по состоянию на 27.06.2023

Дата составления выписки 27.06.2023

Специалист отдела реестра



Д.А. Сладкова



# КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 026290-3

« 22 » июля 20 21 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»

от « 22 » июля 20 21 г. № 209

Директор



А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует  
до « 22 » июля 20 24 г.

АО «ФРЦ» ИНН 5027013883

**ПОЛИС (ДОГОВОР) №2300SB40R4469  
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 №114/3 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР САО «ВСК» ОТ 16.04.2021 Г (ДАЛЕЕ ТАКЖЕ – ПРАВИЛА СТРАХОВАНИЯ).**

<b>Страхователь</b>	Казаринова Евгения Александровна	
<b>Дата рождения</b>	21/02/1978	
<b>Место рождения</b>	г. Ханты-Мансийск Тюменская область	
<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>	300 000,00 (Триста тысяч) рублей	
<b>Страховая премия и порядок ее уплаты:</b>	600,00 (Шестьсот) рублей (по следующему графику платежей):	
	Период страхования	Страховая премия за период страхования
Первый взнос	с «01» июня 2023 года по «31» мая 2024 года	200 (Двести) рублей – оплачивается до «31» мая 2023 г. (включительно)
Второй взнос	с «01» июня 2024 года по «31» мая 2025 года	200 (Двести) рублей – оплачивается до «31» мая 2024 г. (включительно)
Третий взнос	с «01» июня 2025 года по «31» мая 2026 года	200 (Двести) рублей – оплачивается до «31» мая 2025 г. (включительно)
<b>Срок действия Полиса (Договора):</b>	с «01» июня 2023 г. по «31» мая 2026 г.	
<p>Настоящий Полис (Договор) вступает в силу с 00 часов «01» июня 2023 года при условии поступления первого взноса страховой премии на расчетный счет Страховщика в размере и сроки, определенные в настоящем Полисе (Договоре). В случае неуплаты первого взноса страховой премии в размере и сроки, определенные в настоящем Полисе (Договоре), он считается не вступившим в силу, и никакие выплаты по нему не производятся.</p> <p>При нарушении графика платежей (неоплата следующего (очередного) взноса страховой премии в установленный срок) действие настоящего Договора страхования и обязательства Страховщика в части выплат страхового возмещения по страховым случаям, произошедшим в неоплаченный период страхования, прекращаются с 00 часов 00 минут дня, следующего за днем окончания оплаченного периода страхования.</p> <p><b>Приложение:</b> Правила №114/3 страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности и страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, в редакции от «16» апреля 2021 г. САО «ВСК».</p>		



**Особые условия страхования:**

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.

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 ДАЕТ СОГЛАСИЕ (СОВЕРШАЕТ АКЦЕПТ) НА ЗАКЛЮЧЕНИЕ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ ПУТЕМ УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ. СТРАХОВАТЕЛЬ, ОПЛАЧИВАЯ СТРАХОВУЮ ПРЕМИЮ, ПОДТВЕРЖДАЕТ, ЧТО ОЗНАКОМИЛСЯ И СОГЛАСЕН С УСЛОВИЯМИ СТРАХОВАНИЯ, ПРАВИЛАМИ №114/3 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР, В РЕДАКЦИИ ОТ «16» АПРЕЛЯ 2021 Г. САО «ВСК», РАЗМЕЩЕННЫМИ НА ОФИЦИАЛЬНОМ САЙТЕ СТРАХОВЩИКА В ИНФОРМАЦИОННО-ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННОЙ СЕТИ «ИНТЕРНЕТ» ПО ССЫЛКЕ: [HTTPS://VSK.RU](https://vsk.ru), И СВОИМ АКЦЕПТОМ ВЫРАЖАЕТ СОГЛАСИЕ НА ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ВРУЧЕНИЕ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ НА ОСНОВАНИИ И В СООТВЕТСТВИИ С ПРАВИЛАМИ СТРАХОВАНИЯ.**

**ПРАВИЛА №114/3 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР, В РЕДАКЦИИ ОТ «16» АПРЕЛЯ 2021 Г. САО «ВСК», ВРУЧЕНЫ СТРАХОВАТЕЛЮ ПУТЕМ ИХ РАЗМЕЩЕНИЯ НА САЙТЕ СТРАХОВЩИКА В ИНФОРМАЦИОННО-ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННОЙ СЕТИ «ИНТЕРНЕТ».**

**СТРАХОВАТЕЛЬ ВПРАВЕ ПОЛУЧИТЬ ПРАВИЛА СТРАХОВАНИЯ В ПИСЬМЕННОМ ВИДЕ, ОБРАТИВШИСЬ В ОФИС СТРАХОВЩИКА.**

**СТРАХОВЩИК:**

Страховое акционерное общество «ВСК»

Место нахождения:

Российская Федерация, 121552, г. Москва, ул. Островная, д. 4.

ИНН 7710026574

КПП 997950001

Р./сч. 40701810600020001241

Кор./сч. 30101810400000000225 в ПАО Сбербанк г. Москва

БИК 044525225

ОКПО 11441121 ОКОНХ 96220

Тел./Факс. (495) 727-44-44

От имени Страховщика:

А.Н. Мочалова

М. П.

Место выдачи: г. Москва

Дата выдачи/заключения: 31.05.2023



**ПОЛИС**  
**к договору страхования гражданской ответственности организации,**  
**заключающей договоры на проведение оценки № 922/2318187110**

Настоящий полис подтверждает факт вступления в силу договора страхования, заключенного между САО «РЕСО-Гарантия» (117105, г.Москва, вн. тер. г. муниципальный округ Нагорный, проезд Нагорный, д. 6, стр. 9, Этаж 3, комната 1; ОГРН 1027700042413; ИНН 7710045520) с указанным ниже Страхователем, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденными Страховщиком 21 июля 2021 года (далее по тексту – «Правила страхования»)

Дата оформления полиса «27» января 2023 г.

Валюта страхования: Российские рубли

<b>Страхователь:</b>	<b>ООО «ЭКО-Н»</b> 625023, г. Тюмень, ул. Республики, дом 169, к.1, офис 303 р/с 40702810567100040715 В ЗАПАДНО-СИБИРСКОЕ ОТДЕЛЕНИЕ № 8647 ПАО СБЕРБАНК, г. Тюмень. к/с 3010181080000000651 БИК 047102651 ИНН 7203498761
<b>1. Срок действия полиса:</b>	С 00 часов 00 минут 11.02.2023г. по 24 часа 00 минут 10.02.2024г.
<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 11.02.2019 года.
<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>	<b>300 000 000,00 (Триста миллионов) Рублей,</b> лимиты ответственности согласно Договору страхования
<b>5. Франшиза:</b>	Страхование осуществляется без франшизы
<b>6. Страховая премия:</b>	Согласно Договору страхования
<b>7. Порядок оплаты страховой премии:</b>	Согласно Договору страхования
<b>8. Прилагаемые документы:</b>	- Приложение 1: Заявление на страхование - Договор страхования гражданской ответственности №922/2318187110 - Правила страхования.
<b>Представитель страховщика:</b> Кравченко А.Е.	Код 19334524

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



**ПОЛИС**  
**к договору страхования ответственности оценщика**  
**№ 922/2225119046**

Настоящий полис подтверждает факт вступления в силу договора страхования, заключенного между САО «РЕСО-Гарантия» (17105, Россия, г. Москва, Муниципальный округ Нагорный восточный, Нагорный пр-д, д. 6, стр. 9, эт. 3, Ком. 1; ОГРН 1027700042413; ИНН 7710045520) и указанным ниже Страхователем, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденными Страховщиком 21 июля 2021 года (далее по тексту – «Правила страхования»)

Дата выдачи полиса «03» августа 2022 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 29.08.2022г. по 24 часа 00 минут 28.08.2023г.
<b>2. Объект страхования:</b>	2.1. Не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском его ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему со Страхователем договор на проведение оценки (исключая кадастровую оценку), и (или) третьим лицам 2.2. Действие Договора страхования (Полиса) распространяется на работы, которые были выполнены Страхователем согласно договорам, заключенным с заказчиками, в соответствии с квалификацией, подтвержденной дипломами (сертификатами) об образовании, и были приняты заказчиками в период, начиная с 29.08.2019 года.
<b>3. Страховой случай:</b>	3.1. Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя (оценщика) в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь (оценщик) на момент причинения ущерба. 3.2. Урегулирование нескольких претензий (исков), явившихся следствием одного действия Страхователя, производится в рамках одного страхового случая.
<b>4. Страховая сумма:</b>	<b>30 000 000,00 (Тридцать миллионов) рублей</b>
<b>5. Франшиза:</b>	Страхование осуществляется без франшизы
<b>6. Страховая премия:</b>	<b>9 500,00 (Девять тысяч пятьсот) рублей</b>
<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 №922/2225119046 от 03.08.2022г. - Правила страхования.
Представитель Страховщика: Кравченко А.Е.	
Код 19334524	

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

Страхователь

  
М.П. (подпись)

