

УТВЕРЖДАЮ:

Генеральный директор ЗАО «ЭКО-Н»



Е.А.Казаринова

ОТЧЕТ № 70-1 ОБ ОЦЕНКЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ:

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

| | |
|--|---|
| ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ | Договор № 70/19 о возмездном оказании услуг по оценке от 24 мая 2019 года |
| ЗАКАЗЧИК | НПФ «Профессиональный» (АО) ИНН 7701109908 |
| ДАТА ОЦЕНКИ | 31 мая 2019 года |
| ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА | 10 июня 2019 года |
| ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА | 70-1 |
| ВИД ОПРЕДЕЛЯЕМОЙ СТОИМОСТИ | Рыночная (справедливая) стоимость |
| МЕСТО СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА | г. Тюмень |
| ЛИСТОВ В ОТЧЕТЕ | 99 |

СОДЕРЖАНИЕ

| | |
|--|----|
| 1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ | 3 |
| 2. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ И СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ | 4 |
| 3. СВЕДЕНИЯ О КОНТРОЛИРУЮЩЕМ ОРГАНЕ ОЦЕНЩИКА | 5 |
| 4. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ | 5 |
| 5. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ..... | 6 |
| 5.1. Сведения о Заказчике..... | 6 |
| 5.2. Сведения об Оценщике..... | 6 |
| 5.3. Информация обо всех привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах, с указанием их квалификации и степени их участия в проведении оценки объекта оценки | 7 |
| 6. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ..... | 7 |
| 7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ | 8 |
| 8. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ, ПРИМЕНЯЕМЫЕ В ОТЧЕТЕ..... | 8 |
| 9. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ..... | 10 |
| 9.1. Характеристика Объекта оценки | 10 |
| 9.2. Краткая информация о компании-эмитенте | 11 |
| 9.3. Информация о структуре акционерного капитала..... | 12 |
| 9.4. Информация о распределении прибыли и дивидендная история..... | 13 |
| 9.5. Анализ финансового состояния компании-эмитента..... | 14 |
| 9.6. Другие факторы и характеристики, относящиеся к Объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость..... | 22 |
| 10. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ..... | 22 |
| 10.1. Анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки..... | 22 |
| 10.2. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли, в которой функционирует компания-эмитент..... | 30 |
| 10.3. Информация о состоянии и перспективах развития рынка ценных бумаг в России..... | 37 |
| 10.4. Основные выводы | 41 |
| 11. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ..... | 43 |
| 11.1. Характеристика основных подходов и методов к оценке рыночной стоимости облигаций | 43 |
| 11.2. Обоснование выбора и мотивированный отказ от применения подходов и методов..... | 44 |
| 12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДОХА | 55 |
| 12.1. Порядок применения метода дисконтирования дивидендов к оценке акций..... | 55 |
| 12.2. Описание процесса оценки методом дисконтирования дивидендов Объекта оценки..... | 55 |
| 13. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ..... | 69 |
| 14. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ | 69 |
| 15. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДАНЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКА ИХ ПОЛУЧЕНИЯ..... | 71 |
| 16. ПРИЛОЖЕНИЯ..... | 72 |

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

| № п/п | Параметр | Описание | |
|-------|---|--|------------------------------------|
| 1 | Основание для проведения Оценщиком оценки объекта оценки | Договор № 70/19 о возмездном оказании услуг по оценке от 24 мая 2019 года, заключённый между НПФ Профессиональный (АО) и ЗАО «ЭКО-Н» | |
| 2 | Общая информация, идентифицирующая объект оценки | 1. Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г. 2. Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г. | |
| 3 | Дата оценки | 31 мая 2019 года | |
| 4 | Вид определяемой стоимости | Рыночная (справедливая) | |
| 5 | Дата составления отчета | 10 июня 2019 года | |
| 6 | Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости | Оценка проводится для оценки активов в рамках МСФО. Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектами оценки. | |
| 7 | Результаты, полученные при применении различных подходов к оценке акции обыкновенной именной ПАО «КГК», руб. | Доходный подход | 50,84 |
| | | Сравнительный подход | Мотивированный отказ от применения |
| | | Затратный подход | Мотивированный отказ от применения |
| 8 | Результаты, полученные при применении различных подходов к оценке акции привилегированной именной ПАО «КГК», руб. | Доходный подход | 49,62 |
| | | Сравнительный подход | Мотивированный отказ от применения |
| | | Затратный подход | Мотивированный отказ от применения |

Итоговая величина стоимости Объекта оценки

Проведенные анализ и расчёты позволяют сделать вывод о том, что **рыночная (справедливая) стоимость** Объекта оценки по состоянию на дату оценки 31 мая 2019 года с учётом допущений и округления составляет:

| Объект оценки | Рыночная (справедливая) стоимость на дату оценки, руб. |
|--|--|
| Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г. | 50,84 |
| Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г. | 49,62 |

2. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ И СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ

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

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

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

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

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

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

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

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

Размер оплаты Оценщику за проведение оценки не зависит от итоговой величины стоимости, а также событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими лицами выводов и заключений, содержащихся в отчете.

Приведенные в отчете факты, на основе которых проводился анализ, делались предположения и выводы, были собраны Оценщиком с наибольшей степенью использования знаний и умений Оценщика, и являются, по его мнению, достоверными и не содержащими фактических ошибок.

Образование оценщика соответствует необходимым требованиям.

Оценщик, подписавший данный отчет, исходит из своих знаний и убеждений и в соответствии с имеющимися у него данными, настоящим удостоверяет, что при составлении настоящего отчета соблюдены:

требования Федерального закона от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;

требования Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению при осуществлении оценочной деятельности (ФСО №№ 1, 2, 3, 8), утвержденные приказами Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №№ 297, 298, 299; Приказом Минэкономразвития России №328 от 01.06.2015 г.

требования саморегулируемой организации оценщиков, членом которой он является;

правила деловой и профессиональной этики, установленные саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является Оценщик, подписавший настоящий отчет;

Оценщик является членом саморегулируемой организации оценщиков:

Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» (109028, г. Москва, Хохловский пер., д.13, стр.1). Регистрационный номер 2213, дата вступления 09.12.2016 года.

Казаринова Евгения Александровна

Дата составления отчета



10.06.2019 г.

3. СВЕДЕНИЯ О КОНТРОЛИРУЮЩЕМ ОРГАНЕ ОЦЕНЩИКА

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

Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет»

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

Телефоны: 8 (800) 200-29-50

Официальный сайт: www.srosovet.ru

Электронная почта: mail@srosovet.ru

4. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Таблица 1

| | |
|---|--|
| Объект оценки | 1. Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г. 2. Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г. |
| Полное и сокращённое фирменное наименование организации-эмитента, а также её местонахождение, основной государственный регистрационный номер (ОГРН) | Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания» ПАО «КГК» 640000, г. Курган, проспект Конституции, 29А ОГРН 1064501172416 от 01.07.2006 г. |
| Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки | Право собственности, без учета ограничений (обременений) права |
| Цель оценки | Определение рыночной (справедливой) стоимости объектов оценки в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» |
| Предполагаемое использование результатов оценки | Для актуальной оценки активов в рамках МСФО. Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектами оценки. |
| Вид стоимости | Рыночная (справедливая) стоимость. |
| Дата оценки | 31.05.2019 |
| Допущения, на которых должна основываться оценка | 1. Оценщик не принимает на себя какой-либо ответственности за вопросы юридического характера, оказывающие влияние на оцениваемое имущество или права собственности на него. Оцениваемое имущество рассматривается свободным от прав на него со стороны третьих лиц (за исключением тех, которые были особо оговорены). 2. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, касающихся объекта и способных повлиять на его стоимость. На Оценщике не лежит ответственность ни по обнаружению подобных факторов, ни в случае их обнаружения. 3. Мнение Оценщика относительно рыночной стоимости действительно только на дату проведения оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за социальные, экономические, природные или иные факторы, которые могут произойти впоследствии и повлиять на стоимость объекта. 4. Согласно положениям МСФО имущество организации должно быть оценено по справедливой стоимости. МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» дает определение справедливой стоимости как цены, которая была бы получена при продаже актива в условиях операции, осуществляемой на организованном рынке, между участниками рынка на дату оценки. Определение справедливой стоимости совпадает по смыслу с определением рыночной стоимости согласно ст. |

| | |
|--------------------------------------|--|
| | 3 ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ». В рамках настоящей оценки оценка объекта проводится на допущении того, что рыночная стоимость эквивалентна его справедливой стоимости. 6. Иные допущения, не определенные Сторонами на момент заключения договора, выявленные Оценщиком в процессе оценки, указываются в Отчёте об оценке. |
| Форма представления отчета об оценке | Отчет об оценке составляется на бумажном носителе в 1-м экземпляре, составленный и заверенный в соответствии с требованиями п. 6 ФСО-3, стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший и подписавший данный отчет |

5. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ

5.1. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ

Таблица 2

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

5.2. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ

Таблица 3

| | |
|---|---|
| Фамилия, имя, отчество | Казаринова Евгения Александровна |
| Местонахождение оценщика, адрес электронной почты, контактный телефон | 625048, г. Тюмень, ул. Станкостроителей, 1, e-mail: ocenka@eko-n.com Тел.: (3452) 549-101 |
| Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков | Член Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» Регистрационный номер 2213, дата вступления 09.12.2016 года, Ассоциация «СРО «Экспертный совет» включено в ЕГРСОО 28 октября 2010 года №0011 Местонахождение СРО оценщиков «Экспертный совет»: 109028, г. Москва, Хохловский пер., д.13 стр.1 Телефоны: 8 (800) 200-29-50 Сайт: www.srosovet.ru Электронная почта: mail@srosovet.ru |
| Номер и дата выдачи документа, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности | Диплом о профессиональной переподготовке Московского финансово-промышленного университета «Синергия» «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» №772404666048, регистрационный № 050921 от 30 сентября 2016 г. |
| Сведения о наличии квалификационного аттестата в области оценочной деятельности | Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» № 010804-3 от 17.04.2018 г. Квалификационный аттестат по направлению «Оценка недвижимости» № 006864-1 от 26.03.2018 г. Квалификационный аттестат по направлению «Оценка движимого имущества» № 016009-2 от 14.12.2018 г. |
| Сведения о страховании гражданской ответственности оценщика | Страховой полис САО «ВСК» №1700SB4001899, период страхования с 01 июня 2017 года по 31 мая 2020 года, на сумму 300 000 (Триста тысяч) рублей. |
| Стаж работы в оценочной деятельности | 4 года |
| Сведения о юридическом лице, с которым Оценщик заключил трудовой договор | |
| Организационно-правовая форма | Закрытое акционерное общество |
| Полное наименование | Закрытое акционерное общество «ЭКО-Н» |
| ОГРН | 1027200774644 |
| Дата присвоения ОГРН | 12.07.2002 г. |
| Место нахождения | 625048, г. Тюмень, ул. Станкостроителей, 1 |

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

Не привлекались.

6. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ

Общие допущения, на которых основывается оценка:

1. Информация, предоставленная Заказчиком, считается достоверной.
2. Оценщик не несет ответственности за юридическое описание прав оцениваемой собственности или за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности. Право оцениваемой собственности считается достоверным. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете.
3. Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому Оценщик делает ссылки на источники информации.
4. При проведении оценки выводы делались на основании того допущения, что владелец управляет имуществом, исходя из своих наилучших интересов.
5. Допускается, что выводы о характеристиках объекта оценки, сделанные оценщиком при проведении оценки и определении итоговой величины стоимости, основанные на информации, предоставленной Заказчиком, правильные и позволяющие принимать базирующиеся на этих выводах обоснованные решения.
6. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на оценку. Оценщик не несет ответственности за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
7. Отчет об оценке представляет собой документ, содержащий сведения доказательственного значения, составленный в соответствии с законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе Федеральными стандартами оценки, нормативными правовыми актами уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, а также стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший отчет (п. 3 ФСО № 3).
8. Мнение оценщика относительно стоимости объекта действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на рыночную стоимость объекта.
9. В отчете об оценке итоговое значение стоимости после согласования результатов применения подходов к оценке представлено в виде конкретного числа с округлением по математическим правилам (п. 14 ФСО № 3).
10. Ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено Договором на оценку и целями оценки или дополнительными соглашениями (в устной или письменной форме). Заключение о стоимости, содержащееся в отчете, относится к объекту оценки в целом. Любое соотнесение части стоимости с какой-либо частью объекта является неправомерным, если таковое не оговорено в отчете. Публикация отчета целиком или частями или публикация ссылок на отчет, данных, содержащихся в отчете, имени и профессиональной принадлежности оценщика без его письменного согласия запрещена.
11. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости объекта и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в данном отчете.
12. Все расчеты в рамках настоящей оценки выполнены с помощью Microsoft Excel. При выполнении расчетов с помощью других программ или вычислительных устройств результаты расчетов могут отличаться от результатов в связи с более точным вычислением десятичных знаков.

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

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

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

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

16. Оцениваемые акции имеют бездокументарную форму. Право собственности на акции в бездокументарной форме может быть подтверждено выпиской из реестра акционеров, или выпиской по счёту депо из депозитария. В связи с тем, что в процессе подготовки Отчёта Заказчиком не были предоставлены правоподтверждающие документы, право собственности Заказчика на оцениваемые ценные бумаги оценивается как достоверное, не имеющее на дату оценки каких-либо ограничений и обременений.

7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ

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

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

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

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

5. Свод стандартов оценки, утвержденных Советом Ассоциации оценщиков «ЭС» Протоколом №4/2010 от 31.08.2010 г. с изменениями и дополнениями, 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.

8. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ, ПРИМЕНЯЕМЫЕ В ОТЧЕТЕ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

между владельцами обыкновенных акций осуществляется пропорционально вложенным средствам (в зависимости от количества купленных акций).

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

К преимуществам привилегированных акций относятся:

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

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

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

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

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

9.1. ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Таблица 4

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

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

9.2. КРАТКАЯ ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТЕ¹

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

Сокращенное фирменное наименование эмитента: ПАО «КГК»

Основной государственный регистрационный номер юридического лица: 1064501172416

Дата государственной регистрации: 01.07.2006

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

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

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

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

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

На дату оценки в состав Публичного акционерного общества «Курганская генерирующая компания» (далее по тексту – Общество) входят следующие структурные подразделения: Курганская ТЭЦ, Шадринское отделение и Тепловые сети.

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

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

По состоянию на 31.12.2018 г. Общество участвует в следующих хозяйственных обществах:

- Открытом акционерном обществе «Современные коммунальные системы» (далее – ОАО «СКС») в размере 69,9297 % от уставного капитала;
- Обществе с ограниченной ответственностью «Курганский индустриальный парк» в размере 52,01 % от уставного капитала.

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

9.3. ИНФОРМАЦИЯ О СТРУКТУРЕ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА

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

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

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

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 6

Структура акционерного капитала на 31.03.2019

| Владельцы ценных бумаг | Доля в уставном капитале, % |
|--|-----------------------------|
| Физические лица | 0,6 |
| Юридические лица и номинальные держатели | 99,4 |

Таблица 7

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

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

В 2012 г. ценные бумаги Общества были допущены к торгам в процессе обращения без прохождения процедуры листинга путем включения в раздел «Перечень внесписочных ценных

бумаг» Списка ценных бумаг фондовой биржи - Закрытое акционерное общество «Фондовая биржа ММВБ» (место нахождения: 125009, г. Москва, Большой Кисловский пер., д. 13; ОГРН 1037789012414, ИНН 7703507076, КПП 775001001).

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

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

Распоряжением генерального директора ЗАО «ФБ ММВБ» №663-р от «03» июня 2015 г. принято решение перевести с «05» июня 2015 г. обыкновенные акции Общества из раздела «Третий уровень» в раздел «Второй уровень» Списка ценных бумаг, допущенных к торгам в ЗАО «ФБ ММВБ». Статус акций Общества в 2018 г. не изменился: привилегированные типа А относятся к 3-му уровню листинга ММВБ (внебиржевые котировки), обыкновенные – ко 2-му уровню листинга (биржевые котировки).

9.4. ИНФОРМАЦИЯ О РАСПРЕДЕЛЕНИИ ПРИБЫЛИ И ДИВИДЕНДНАЯ ИСТОРИЯ

В Уставе ПАО «КГК» (в ред. от 29.05.2018 г.), опубликованном в открытом доступе на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=1>, дивидендная политика Общества представлена следующими положениями:

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

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

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

Размер дивидендов не может быть больше рекомендованного Советом директоров Общества.

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

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

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

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

5. Общество не вправе принимать решение (объявлять) о выплате дивидендов по обыкновенным акциям, если не принято решение о выплате в полном размере дивидендов по привилегированным акциям типа А, размер дивиденда по которым определен пунктом 4. настоящего Устава.

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

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

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

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

Таблица 8

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

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

9.5. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТА

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

Анализ финансового состояния компании включал в себя изучение бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах за 2016, 2017, 2018 и 1 квартал 2019 года, размещенные на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru> в открытом доступе. Данные бухгалтерской отчетности за 1 квартал 2019 года использовались для расчёта показателей выборочно, так как поквартальная отчетность является промежуточной и не может в некоторых случаях сопоставляться с годовой бухгалтерской отчетностью в рамках финансового анализа. На их основании анализ осуществлен по следующим направлениям:

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

Анализ финансовой устойчивости компании

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

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

- 1) наличие собственного оборотного капитала (E^C), определяемое как разность между величиной собственного капитала и внеоборотных активов;
- 2) наличие собственного оборотного и долгосрочного заемного капитала (E^T), получаемое путем суммирования собственного оборотного капитала и долгосрочных займов;
- 3) общая величина основных источников средств для формирования запасов (E^Σ), 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 9

Анализ обеспеченности собственными оборотными средствами

| Показатель | 31.12.2016 г. | 31.12.2017 г. | 31.12.2018 г. | 31.03.2019 г. |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Источники собственных средств | 3480108,0 | 3576989,0 | 3511279,0 | 3753043,0 |
| Внеоборотные активы | 4197130,0 | 3650276,0 | 3421947,0 | 3327979,0 |
| Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат | -717022,0 | -73287,0 | 89332,0 | 425064,0 |
| Долгосрочные кредиты и займы | 1768845,0 | 1567959,0 | 1432634,0 | 1396803,0 |
| Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств | 1051823,0 | 1494672,0 | 1521966,0 | 1821867,0 |
| Краткосрочные кредитные и заемные средства | 399116,0 | 314292,0 | 32318,0 | 32241,0 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств | 1450939,0 | 1808964,0 | 1554284,0 | 1854108,0 |
| Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса | 769885,0 | 708489,0 | 734332,0 | 732618,0 |
| Излишек источников собственных оборотных средств | -1486907,0 | -781776,0 | -645000,0 | -307554,0 |
| Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников | 281938,0 | 786183,0 | 787634,0 | 1089249,0 |
| Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат | 681054,0 | 1100475,0 | 819952,0 | 1121490,0 |
| 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 1 | 1 | 1 | 1 |
| | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Финансовая устойчивость предприятия | Нормальная финансовая устойчивость | Нормальная финансовая устойчивость | Нормальная финансовая устойчивость | Нормальная финансовая устойчивость |

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

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

Таблица 10

Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости

| Показатель | Алгоритм расчета | 31.12.2016 | 31.12.2017 | 31.12.2018 | 31.03.2019 |
|---|---|------------|------------|------------|------------|
| Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии) | $\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Всего активов}}$ | 0,42 | 0,53 | 0,55 | 0,54 |
| Коэффициент соотношения заемных и собственных средств | $\frac{\text{Долгосрочные и краткосрочные пассивы}}{\text{Собственный капитал}}$ | 0,72 | 1,11 | 1,21 | 1,17 |
| Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами | $\frac{\text{Собственный капитал} - \text{Внеоборотные активы}}{\text{Текущие активы}}$ | -0,19 | -0,04 | 0,01 | 0,1 |

Важнейшим показателем оценки финансовой устойчивости является **коэффициент концентрации собственного капитала (автономии)**, который показывает долю активов организации, которые покрываются за счет собственного капитала (обеспечиваются собственными источниками формирования). Оставшаяся доля активов покрывается за счет заемных средств. Инвесторы и банки, выдающие кредиты, обращают внимание на значение этого коэффициента. Чем выше значение коэффициента, тем вероятнее, что организация погасит долги за счет собственных средств. Чем выше показатель, тем выше финансовая независимость предприятия.

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

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости, показывая, сколько единиц привлеченных средств приходится

на каждую единицу собственных. Рекомендуемое ограничение: не более единицы. Показатели предприятия в течение периода незначительно превышали рекомендуемое значение, что свидетельствует о существовании некоторой зависимости от внешних кредиторов, но при этом компания в случае возникшей необходимости способна погасить свои обязательства за счёт реализации более имобилизованных активов.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами показывает достаточность/недостаточность у предприятия собственных оборотных средств для финансирования своей деятельности. Нормативное значение этого коэффициента не менее 0,1. Показатели предприятия на протяжении трёх из всех анализируемых периодов имели отрицательное значение, что свидетельствует о низкой степени обеспеченности обязательств предприятия собственными оборотными средствами, но отмечается положительный рост данного показателя и достижение к концу периода уровня нормативного значения, что свидетельствует о повышении финансовой устойчивости предприятия.

Оценка вероятности банкротства

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

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

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

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

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

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

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

Таблица 11

| Наименование показателя | 31.12.2016 г. | 31.12.2017 г. | 31.12.2018 г. | 31.03.2019 г. |
|-------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Значение коэффициента | -1,79 | -2,40 | -2,54 | -2,51 |
| Вероятность банкротства | Вероятность банкротства мала | Вероятность банкротства мала | Вероятность банкротства мала | Вероятность банкротства мала |

Анализ ликвидности предприятия

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

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

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

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

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

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

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты:

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

П2) краткосрочные пассивы – краткосрочные кредиты и заемные средства.

П3) долгосрочные пассивы – долгосрочные кредиты и заемные средства.

П4) постоянные пассивы – капитал и резервы предприятия.

Таблица 12

Группировка активов и обязательств по степени ликвидности

| Показатель | 2016 | 2017 | 2018 | 31.03.2019 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| АКТИВЫ | | | | |
| Наиболее ликвидные активы (А1) | 759559 | 556196 | 376101 | 559690 |
| Быстро реализуемые активы (А2) | 2612698 | 1891327 | 1891887 | 2341321 |
| Медленно реализуемые активы (А3) | 1164384 | 793468 | 840176 | 837138 |
| Трудно реализуемые активы (А4) | 3802631 | 3565297 | 3316103 | 3223459 |
| ВСЕГО ИМУЩЕСТВА | 8339272 | 6806288 | 6424267 | 6961608 |
| ПАССИВЫ | | | | |
| Наиболее срочные обязательства (П1) | 2751236 | 1405455 | 1497037 | 1837219 |
| Краткосрочные обязательства (П2) | 399116 | 314292 | 32318 | 32241 |
| Долгосрочные обязательства (П3) | 1768845 | 1567959 | 1432634 | 1396803 |
| Постоянные пассивы (П4) | 3420075 | 3518582 | 3462278 | 3695345 |
| ВСЕГО ИСТОЧНИКОВ | 8339272 | 6806288 | 6424267 | 6961608 |

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

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

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

Таблица 13

Анализ ликвидности баланса

| Балансовое уравнение | 2016 | 2017 | 2018 | 31.03.2019 |
|----------------------|-------|-------|-------|------------|
| A1>P1 | A1<P1 | A1<P1 | A1<P1 | A1<P1 |
| A2>P2 | A2>P2 | A2>P2 | A2>P2 | A2>P2 |
| A3>P3 | A3<P3 | A3<P3 | A3<P3 | A3<P3 |
| A4≤P4 | A4≥P4 | A4≥P4 | A4≤P4 | A4≤P4 |

Следуя данным, приведенным в таблице, можно сделать вывод о том, что баланс предприятия не является абсолютно ликвидным, так как выполняется только одно неравенство из четырех.

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

$$\text{Текущая ликвидность} = (A1 + A2) - (P1 + P2)$$

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

$$\text{Перспективная ликвидность} = A3 - P3$$

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 14

Анализ ликвидности баланса (продолжение)

| Наименование показателя | 2016 | 2017 | 2018 | 31.03.2019 |
|--|---------|---------|---------|------------|
| Текущая ликвидность | 221905 | 727776 | 738633 | 1031551 |
| Перспективная ликвидность | -604461 | -774491 | -592458 | -559665 |
| Ликвидность баланса (общий показатель ликвидности) | 2415223 | 1739900 | 1574097 | 1981492 |

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

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. Данный показатель позволяет сравнивать балансы предприятия, относящиеся к разным отчетным периодам, а также балансы различных предприятий и выяснять, какой баланс более ликвиден.

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

Таблица 15

Анализ коэффициентов ликвидности баланса

| Показатель | Алгоритм расчета | 2016 | 2017 | 2018 | 31.03.2019 | норматив |
|------------------------------------|--|------|------|------|------------|---------------------|
| Коэффициент текущей ликвидности | <u>Текущие активы</u> Краткосрочные пассивы | 1,34 | 1,90 | 2,03 | 2,01 | ≥ 1 |
| Коэффициент быстрой ликвидности | Текущие активы – запасы – НДС по приобретенным <u>ценностям</u> Краткосрочные пассивы | 1,09 | 1,47 | 1,53 | 1,60 | $\geq 0,5 \div 1,5$ |
| Коэффициент абсолютной ликвидности | Денежные средства и краткосрочные <u>фин.вложения</u> Краткосрочные пассивы | 0,25 | 0,33 | 0,25 | 0,31 | $\geq 0,2 \div 0,5$ |

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

Коэффициент срочной ликвидности (коэффициент быстрой ликвидности), отражающий долю текущих обязательств, покрываемых за счет денежных средств и реализации

краткосрочных ценных бумаг, также в течение всего исследуемого периода показывал положительную динамику и находился в пределах нормативного диапазона.

Коэффициент абсолютной ликвидности, отражающий долю текущих обязательств, покрываемых исключительно за счет денежных средств, в течение периода находился в пределах рекомендуемого диапазона (от 0,2 до 0,5).

Анализ эффективности деятельности предприятия

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

Таблица 16

Коэффициенты деловой активности

| Показатель | Алгоритм расчета | 2016 | 2017 | 2018 | 31.03.2019 |
|--|--|--------|--------|--------|------------|
| Период погашения дебиторской задолженности (дней) | Средняя за период величина дебиторской задолженности * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$ | 133,19 | 111,50 | 89,80 | 284,41 |
| Период погашения кредиторской задолженности (дней) | Средняя за период величина кредиторской задолженности * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$ | 137,20 | 99,97 | 66,37 | 216,97 |
| Период оборота запасов и затрат (дней) | Средняя за период стоимость запасов * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$ | 43,09 | 36,82 | 36,56 | 115,28 |
| Период оборота активов (дней) | Средняя за период величина активов * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$ | 211,17 | 180,67 | 146,22 | 446,09 |

Период погашения дебиторской задолженностей, характеризующий сложившийся за период срок расчетов покупателей, в течение анализируемого периода находился на одном уровне с периодом оборачиваемости кредиторской задолженности. При этом период погашения кредиторской задолженности рассматривается как индикатор платежеспособности в краткосрочном периоде. Срок оборачиваемости позволяет предположить, что у предприятия достаточно ресурсов для своевременного погашения своих обязательств перед кредиторами.

Динамика периода оборота активов, характеризующая эффективность использования активов предприятия продемонстрировала резкое увеличение периода оборачиваемости к концу периода, что характерно для данных промежуточной отчетности. При этом на протяжении периода с 2016 по 2018 год коэффициенты деловой активности показали снижение, то есть ускорение оборачиваемости всех показателей, а, следовательно, рост деловой активности.

Таблица 17

Коэффициенты рентабельности

| Показатель | Алгоритм расчета | 2016 | 2017 | 2018 | 31.03.2019 |
|--|---|-------|--------|-------|------------|
| Общая рентабельность | $\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Себестоимость продаж}}$ | 8,18% | 5,89% | 4,20% | 9,66% |
| Рентабельность продаж (ROS) | $\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка от продаж}}$ | 8,75% | 4,56% | 4,45% | 14,44% |
| Рентабельность собственного капитала (ROE) | Средняя за период величина $\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{собственного капитала}}$ | 8,67% | 10,90% | 8,72% | 6,42% |
| Рентабельность активов (ROA) | Средняя за период величина $\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{чистых активов}}$ | 3,62% | 5,65% | 4,81% | 3,35% |
| Чистая норма прибыли | $\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Доходы}}$ | 4,27% | 5,29% | 4,07% | 8,70% |

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

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

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

Показатели **чистой нормы прибыли**, отражающей эффективность всей финансово-хозяйственной деятельности предприятия, включая неосновные виды деятельности, продемонстрировали положительную динамику на протяжении всего периода.

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

Анализ инвестиционной привлекательности компании

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

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

Таблица 18

Динамика чистых активов

| Показатель | Значение показателя, тыс. руб. | | | | Изменение за период | |
|---|--------------------------------|---------|---------|------------|---------------------|--------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 31.03.2019 | тыс. руб. | % |
| 1. Чистые активы | 3420075 | 3518582 | 3462278 | 3695345 | 275270 | +8,05% |
| 2. Уставный капитал | 985294 | 985294 | 985294 | 985294 | 0 | 0% |
| 3. Превышение чистых активов над уставным капиталом (стр.1-стр.2) | 2434781 | 2533288 | 2476984 | 2710051 | – | – |

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

Необходимо отметить в качестве положительного момента с точки зрения инвестиционной привлекательности незначительный рост чистых активов (на 8,05%) за указанный период.

Выводы по результатам финансового анализа

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

2. Анализ ликвидности показал, что активы предприятия в большей части являются ликвидными, что позволяет предприятию в любой момент в случае необходимости погасить свои обязательства.

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

4. На протяжении анализируемого периода предприятие имело положительный финансовый результат, анализ показателей рентабельности показал, что деятельность компании-

эмитента является рентабельной. При этом наблюдается положительная динамика коэффициентов рентабельности, что положительно характеризует эффективность хозяйственной деятельности.

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

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

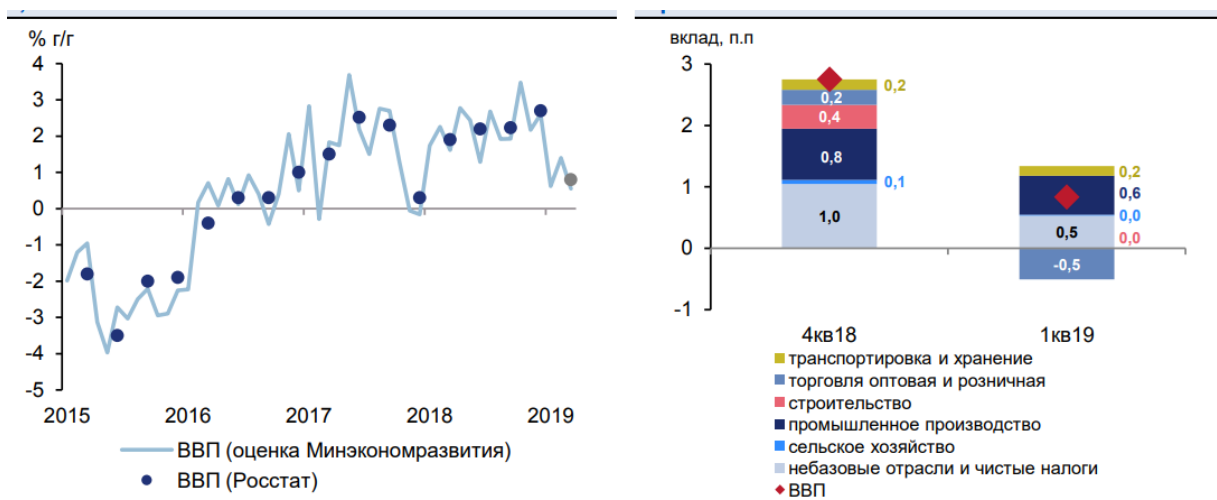
Другие факторы и характеристики, относящиеся к Объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость, выявлены не были.

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

10.1. АНАЛИЗ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Основные итоги социально-экономического развития Российской Федерации в 1 квартале 2019 года²

Рост ВВП в 1 квартале 2019 г. ожидаемо замедлился до 0,8 % г/г (оценка Минэкономразвития России), однако оказался несколько выше ожиданий. На фоне повышения базовой ставки НДС и ускорения инфляции наибольший вклад в замедление темпов роста ВВП внесло сокращение торгового товарооборота в реальном выражении. Основной положительный вклад в темп роста ВВП в январе–марте внесли промышленное производство (0,6 п.п.) и транспортно-логистический комплекс (0,2 п.п.). Рост ВВП в марте 2019 г., по оценке Минэкономразвития России, составил 0,6 % г/г после 1,4 % г/г в феврале и 0,6 % г/г в январе.



Замедление **роста промышленного производства** в 1 квартале 2019 г. (до 2,1 % г/г после 2,7 % г/г в 4 кв 18) было обусловлено динамикой добывающих отраслей.

Рост добычи полезных ископаемых в 1 квартале 2019 г. составил 4,7 % г/г после рекордных 7,2 % г/г в 4 кв 18. Сдерживающее влияние на динамику добывающего комплекса с начала текущего года оказывает сокращение добычи нефти в рамках сделки ОПЕК+, при этом добыча природного газа по-прежнему демонстрирует высокие темпы роста.

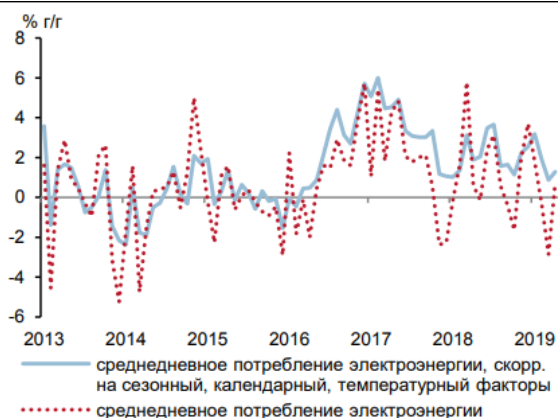
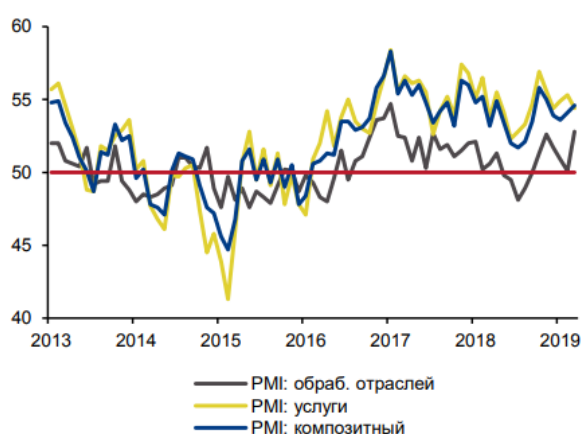
Рост обрабатывающей промышленности по итогам января–марта несколько ускорился по сравнению с 4 кв 18 (до 1,3 % г/г с 0,9 % г/г), при этом его динамика в течение квартала характеризовалась существенной волатильностью. Как и в 2018 г., основной вклад в колебания

² Официальный портал Министерства экономического развития РФ: <http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/5625f3ad-addc-4f3f-a5e6-9d3bdd8f713a/181219.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=5625f3ad-addc-4f3f-a5e6-9d3bdd8f713a>

выпуска вносили машиностроение и металлургия (так, в январе производство машиностроительной продукции продемонстрировало рекордный спад на 17,6 % г/г). Дополнительным источником волатильности в январе–марте стала динамика производства нефтепродуктов.

Вместе с тем в ключевых несырьевых отраслях – пищевом и химическом комплексе, деревообработке, производстве стройматериалов – продолжалось устойчивое увеличение выпуска. Совокупный вклад перечисленных отраслей в рост промышленного производства в 1кв19 составил 1,8 п.п. (в целом за 2018 г. – 1,9 п.п.).

1 квартале 2019 г. характеризовался позитивной динамикой оперативных индикаторов экономической активности. Композитный индекс PMI в январе–марте (в среднем – 54,1) сохранялся на уровнях, сопоставимых со значениями прошлого года (54,9 в 4кв18, 53,8 в целом за год). Потребление электроэнергии, скорректированное на сезонный, календарный и температурный факторы, в 1 квартале 2019 г. продолжало уверенно расти (+2,0 % г/г после 2,6 % г/г в октябре–декабре прошлого года). Рост погрузки грузов на железнодорожном транспорте в январе–марте ускорился до 0,7 % г/г по сравнению с 0,2 % г/г в 4 квартале 2018 г.



Источник: Markit, расчеты Минэкономразвития России.
Значение выше 50 означает расширение производства.

Источник: СО ЕЭС, расчеты Минэкономразвития России.

| в % к соотв. периоду предыдущего года | 1кв19 | мар.19 | фев.19 | январ.19 | 2018 | 4кв18 | 2017 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|-------------|
| ВВП | 0,8* | 0,6* | 1,4* | 0,6* | 2,3 | 2,7 | 1,6 |
| Сельское хозяйство | 1,1 | 1,5 | 1,0 | 0,7 | -0,6 | 4,1 | 3,1 |
| Строительство | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,1 | 5,3 | 4,1 | -1,2 |
| Розничная торговля | 1,8 | 1,6 | 2,0 | 1,9 | 2,8 | 2,8 | 1,3 |
| Грузооборот транспорта | 2,1 | 1,9 | 1,9 | 2,4 | 2,8 | 2,3 | 5,6 |
| Промышленное производство | 2,1 | 1,2 | 4,1 | 1,1 | 2,9 | 2,7 | 2,1 |
| Добыча полезных ископаемых | 4,7 | 4,3 | 5,1 | 4,8 | 4,1 | 7,2 | 2,1 |
| добыча угля | 3,1 | 2,4 | 0,0 | 6,8 | 4,2 | 7,4 | 3,7 |
| добыча сырой нефти и природного газа | 4,5 | 4,3 | 5,2 | 4,1 | 2,8 | 5,7 | 0,4 |
| добыча металлических руд | 10,9 | 11,7 | 11,2 | 9,8 | 4,6 | 7,3 | 3,5 |
| добыча прочих полезных ископаемых | -3,5 | -5,7 | 0,7 | -5,6 | 4,0 | 7,3 | 15,6 |
| Обрабатывающие производства | 1,3 | 0,3 | 4,6 | -1,0 | 2,6 | 0,9 | 2,5 |
| пищевая промышленность | 4,0 | 2,0 | 5,9 | 4,1 | 4,4 | 4,9 | 1,5 |
| легкая промышленность | -2,6 | -2,4 | -0,4 | -2,5 | 2,3 | -2,1 | 5,4 |
| деревообработка | 7,3 | 6,0 | 5,0 | 11,0 | 11,7 | 13,3 | 3,9 |
| производство кокса и нефтепродуктов | 2,0 | -0,4 | 5,2 | 1,2 | 1,8 | 0,7 | 1,1 |
| химический комплекс | 3,3 | 3,6 | 3,2 | 2,8 | 3,3 | 3,3 | 5,8 |
| производство прочей неметаллической минеральной продукции | 8,4 | 8,2 | 9,8 | 7,2 | 4,4 | 3,3 | 11,2 |
| металлургия | 2,6 | -1,9 | 8,8 | 0,9 | 1,6 | 5,6 | 0,8 |
| машиностроение | -7,7 | -4,3 | -1,5 | -17,6 | 1,2 | -4,1 | 5,6 |
| прочие производства | 6,9 | 8,0 | 7,5 | 5,4 | 1,4 | -3,0 | -2,3 |
| Обеспечение электроэнергией, газом и паром | -1,5 | -4,8 | -1,1 | 1,3 | 1,6 | 1,2 | -0,4 |
| Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов | 0,9 | 3,7 | 1,8 | -2,8 | 2,0 | 5,2 | -2,1 |

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.
* Оценка Минэкономразвития России.

Добыча полезных ископаемых в марте увеличилась на 4,3 % г/г после 5,1 % г/г в феврале (в целом за 1кв19 – на 4,7 % г/г). Сдерживающее влияние на динамику добывающего комплекса с начала текущего года оказывает сокращение производства нефти в рамках сделки ОПЕК+, при этом добыча природного газа по-прежнему демонстрирует высокие темпы роста.

Рост выпуска обрабатывающей промышленности в марте замедлился до 0,3 % г/г после увеличения на 4,6 % г/г в феврале и снижения на 1,0 % г/г в январе (в целом за 1кв19 рост составил 1,3 % г/г). Замедление роста в марте после высоких показателей февраля наблюдалось в таких значимых по доле секторах, как металлургия и производство кокса и нефтепродуктов. Таким образом, медианный темп роста обрабатывающей промышленности в марте опустился до -0,4 % г/г (после 4,3 % г/г месяцем ранее).

Объем строительных работ третий месяц подряд демонстрирует околонулевую динамику в годовом выражении (в марте – рост на 0,2 % г/г). В результате в 1кв19 рост показателя замедлился до 0,2 % г/г по сравнению с 4,1 % г/г в октябре–декабре прошлого года.



Рост оборота розничной торговли в марте замедлился до 1,6 % г/г после 2,0 % г/г в феврале и 1,9 % г/г в январе2 текущего года. В целом за квартал темпы роста показателя снизились до 1,8 % г/г (по сравнению с 2,8 % г/г в 4кв18) на фоне ускорения инфляции и замедления роста реальных заработных плат. Основной вклад в ухудшение динамики розничного товарооборота в январе–марте внесла торговля непродовольственными товарами.



Рынок труда и доходы.

Уровень безработицы (с исключением сезонного фактора) в марте обновил исторический минимум – 4,6 % SA от рабочей силы (после 4,7 % SA в январе и феврале). В целом за 1кв19 уровень безработицы также составил 4,6 % SA. Снижение показателя происходило на фоне опережающего сокращения численности безработных (-6,0 % г/г в 1кв19). При этом численность

занятых с начала текущего года также демонстрирует отрицательную динамику в годовом выражении (-0,9 % г/г в целом за 1кв19).

Реальные заработные платы в феврале 2019 г., по отчетным данным Росстата, продемонстрировали нулевую динамику в годовом выражении (на 0,7 п.п. ниже предварительной оценки). По оценке Росстата, в марте годовые темпы роста показателя также остались на нулевой отметке. В целом за 1кв19 рост реальных заработных плат оценивается на уровне 0,4 % г/г после 4,1 % г/г в 4кв18. Замедление роста связано как с ускорением инфляции, так и с нормализацией внутригодовой динамики номинальных заработных плат.

Замедление роста реальных заработных плат в начале текущего года внесло вклад в ухудшение динамики **реальных располагаемых доходов населения**, которые в 1кв19 снизились на 2,3 % г/г после падения на 1,9 % г/г в 4кв18. При околонулевой динамике в реальном выражении социальных трансфертов остальные компоненты доходов (доходы от предпринимательской деятельности, доходы от собственности и ненаблюдаемые доходы), по оценке, в реальном выражении сокращались. Кроме того, разница в темпах снижения реальных доходов (-2,0 % г/г) и реальных располагаемых доходов (-2,3 % г/г) свидетельствует о продолжении опережающего роста обязательных платежей.

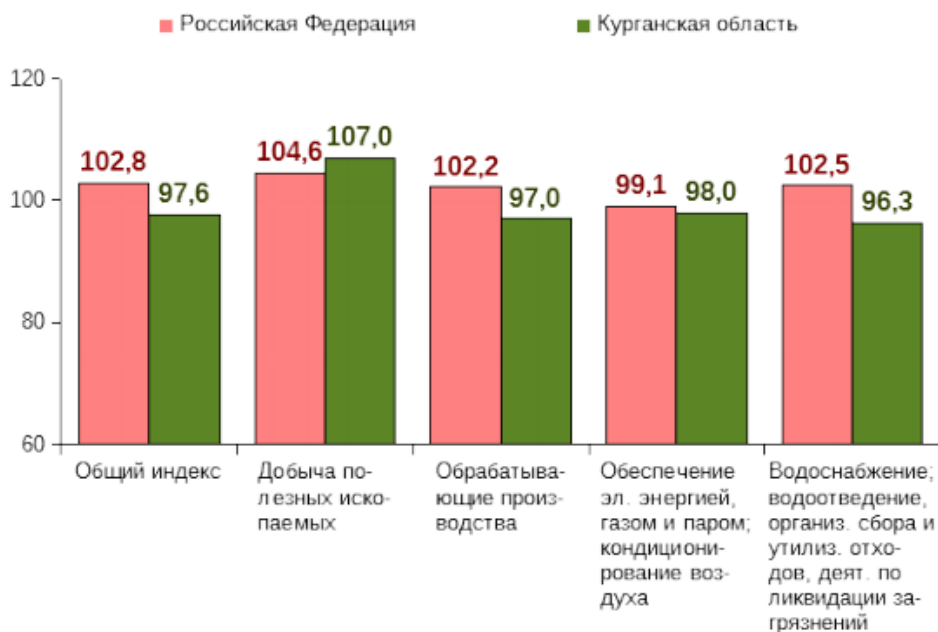
Инфляция. В марте 2019 г. замедление инфляции продолжилось в ежемесячном выражении, что свидетельствует об исчерпании эффекта на цены от повышения НДС. В ежемесячном выражении инфляция в марте замедлилась до 0,32 % м/м с 0,44 % м/м месяцем ранее, с исключением сезонности – наблюдалась аналогичная динамика. Вместе с тем из-за эффекта базы прошлого года годовые темпы роста потребительских цен незначительно увеличились (до 5,3 % г/г по сравнению с 5,2 % г/г в феврале). Темпы монетарной инфляции в марте также продолжили замедление (в терминах последовательных приростов), сохраняясь значительно ниже целевого ориентира Банка России (3,2 % м/м SAAR в марте после 3,7 % м/м в феврале). По оценке Минэкономразвития России, инфляция по итогам апреля составит около 0,3 % м/м. Годовые темпы инфляции по итогам 2019 года составят 5,5–6,0 % г/г. Таким образом, в марте годовая инфляция достигла пикового значения, после чего ее темпы начнут снижаться и при стабильном курсе рубля к концу года опустятся до 4,3 %.

Итоги социально-экономического развития Курганской области за январь-апрель 2019 года³

Промышленное производство. В январе-апреле 2019 года индекс промышленного производства в Курганской области составил 97,6% по сравнению с аналогичным периодом 2018 года, отгружено продукции на 36,8 млрд. руб.

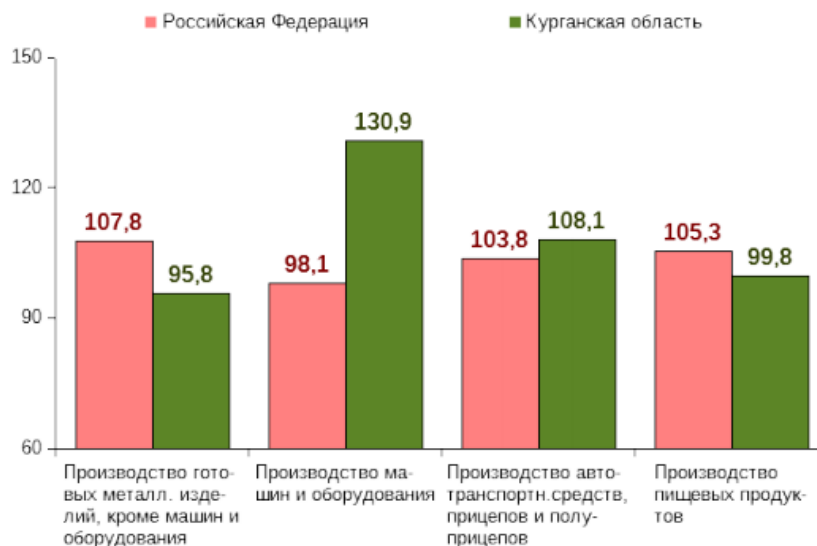
³ Источник информации: Официальный портал Департамента экономического развития Курганской области: <http://economic.kurganobl.ru/3428.html>

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



Обрабатывающими производствами, занимающими в структуре промышленного производства 71,7%, отгружено продукции на сумму 26,4 млрд. руб. Индекс обрабатывающих производств в январе-апреле 2019 года составил 97,0% к аналогичному периоду 2018 года.

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



Среди наиболее значимых обрабатывающих производств увеличилось по сравнению с аналогичным периодом прошлого года производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов на 8,1%, машин и оборудования на 30,9%; снизилось производство готовых металлических изделий на 4,2%, пищевых продуктов на 0,2%.

Среди крупных и средних промышленных предприятий области за январь-апрель 2019 года увеличили объемы производства: АО «Кургандормаш» – на 97,2%, ООО «Курганхиммаш» – на 78,3%, ОАО «Завод «Старт» – на 35,1%, ООО «КАВЗ» – на 31,9%, АО «Далур» – на 14,9%, ОАО «Синтез» – на 10,5%, ООО «Каргапольский машиностроительный завод» – на 7,0%, ЗАО «Мельмаш» – на 7,0%, ООО «Предприятие «Сенсор» – на 4,0%, АО «НПО «Курганприбор» – на 3,6%.

За отчетный период индекс производства по добыче полезных ископаемых составил 107,0% к аналогичному периоду прошлого года, отгружено продукции на сумму 1,1 млрд. руб.

Индекс производства по виду деятельности «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха» составил 98,0% к январю-апрелю 2018 года, выполнено работ на 8,4 млрд. руб.

По виду деятельности «Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений» выполнено работ на 925,6 млн. руб., индекс производства составил 96,3%.

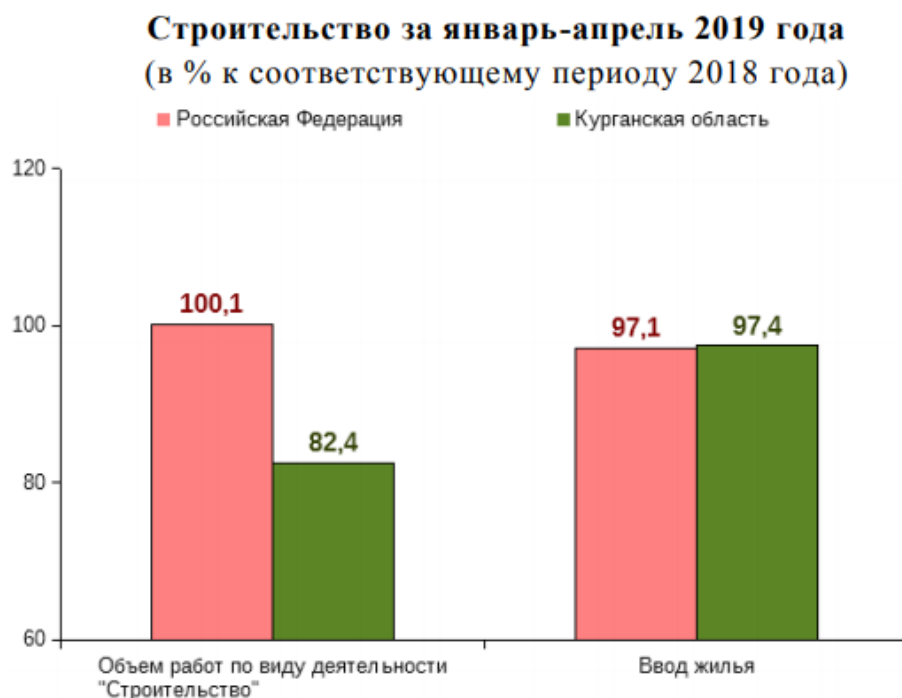
Агропромышленный комплекс. В январе-марте 2019 года индекс физического объема продукции сельского хозяйства, произведенной хозяйствами всех категорий составил 99,9%, сельскохозяйственными организациями – 98,8%. За январь-апрель 2019 года хозяйствами всех категорий произведено на убой 15,3 тыс. тонн скота и птицы в живом весе (103,9% к уровню 2018 г.), молока – 65,8 тыс. тонн (95,1%), получено 27,5 млн. штук яиц (101,2%).

Строительство. Объем работ, выполненных по виду деятельности «Строительство», в январе-апреле 2019 года составил 1,7 млрд. руб. или 82,4% к аналогичному периоду 2018 года.

Выданы разрешения на ввод амбулаторно-поликлинической организации (50 посещений в смену) в г. Шадринске, трансформаторной понизительной подстанции в г. Кургане, здания часовни в Частоозерском районе.

Введены в действие зерносеменовохранилища в Щучанском районе, антенно-мачтовое сооружение для сотовой связи, станция технического обслуживания легковых автомобилей, четыре кемпинга и автозаправочная станция в г. Кургане.

За счет реконструкции увеличена мощность элеватора в Щучанском районе.



За январь-апрель 2019 года организациями всех форм собственности и населением введены в действие жилые дома общей площадью 80,3 тыс. кв. м, что составило 97,4% уровня ввода жилья прошлого года. Из общего ввода жилья 78,9% построено индивидуальными застройщиками. В основном ввод обеспечен индивидуальными застройщиками г. Кургана, Кетовского, Шадринского и Далматовского районов. Увеличился по сравнению с 2018 годом ввод жилья в г. Кургане, Белозерском, Варгашином, Катайском, Кетовском, Лебяжьевском, Мокроусовском, Половинском, Сафакулевском, Шадринском, Шатровском и Щучанском районах.

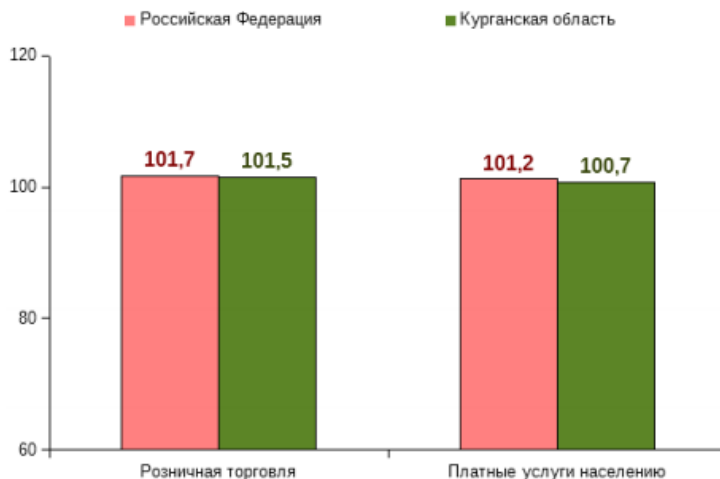
Потребительский рынок. Оборот розничной торговли в январе-апреле 2019 года составил 37,8 млрд. руб., в сопоставимых ценах – 101,5% к уровню 2018 года.

Оборот торговли непродовольственными товарами (51,5% в структуре оборота розничной торговли) вырос на 3,5%, оборот торговли пищевыми продуктами, включая напитки, и табачными изделиями (48,5%) снизился на 0,6%.

Оборот розничной торговли в отчетном периоде на 97,9% формировался торгующими организациями и индивидуальными предпринимателями, осуществляющими деятельность вне рынка, доля розничных рынков и ярмарок составила 2,1%.

Оборот общественного питания в январе-апреле 2019 года составил 1,3 млрд. руб., что в сопоставимых ценах составило 100,7% к соответствующему периоду предыдущего года.

**Динамика оборота розничной торговли, платных услуг
населению за январь-апрель 2019 года**
(в % к соответствующему периоду 2018 года в сопоставимых
ценах)



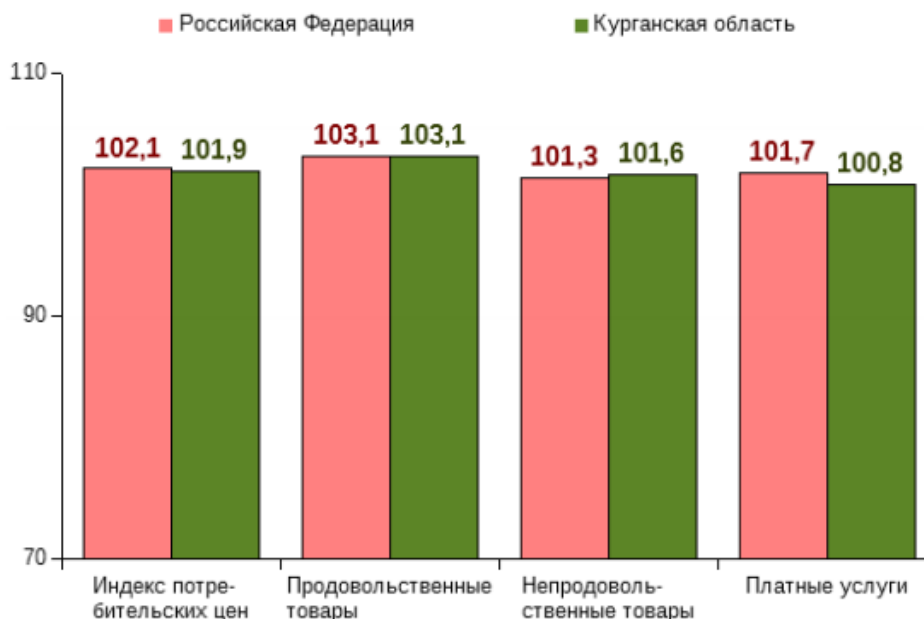
Платных услуг населению области оказано на 10,7 млрд. руб. (100,7% к январю-апрелю 2019 года в сопоставимых ценах).

В структуре объема платных услуг населению наибольшую долю занимали жилищно-коммунальные услуги (37,9%), транспортные услуги (12,9%) и услуги связи (16,3%).

В период с начала года услуг бытового характера оказано на 1,1 млрд. руб. Значительную долю в объеме бытовых услуг населению составляют услуги по техническому обслуживанию и ремонту транспортных средств, машин и оборудования – 32,9%, ремонту и строительству жилья и других построек – 16,3%, парикмахерским услугам – 11,8%.

Цены. Потребительские цены на товары и услуги с начала года выросли на 1,9%, в том числе на продовольственные товары – на 3,1%, на непродовольственные товары – на 1,6%, на платные услуги – на 0,8%.

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



Стоимость минимального набора продуктов питания в Курганской области возросла на 6,1% с начала года и составила 3973,84 руб., что на 6,3% ниже, чем по Российской Федерации и на 9,6% по Уральскому федеральному округу.

Цены на продукцию производителей промышленных товаров с начала года выросли на 5,5%, сельского хозяйства на 9,9%, продукцию инвестиционного назначения на 1,6%. Индекс тарифов на грузовые перевозки составил 101,0%.

Рынок труда. На конец апреля 2019 года в органах службы занятости населения Курганской области состояли на учете 7235 человек не занятых трудовой деятельностью, 6481 человек имели статус безработного. Численность безработных по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличилась на 5,3% (на 329 человек).

При содействии службы занятости населения в апреле 2019 года трудоустроено 2164 человека (в том числе безработные – 66,0%).

Нагрузка не занятого трудовой деятельностью населения, зарегистрированного в службе занятости, на 100 заявленных вакансий составила 106,1 человека. Уровень зарегистрированной безработицы на конец апреля 2019 года – 1,7% от численности рабочей силы.

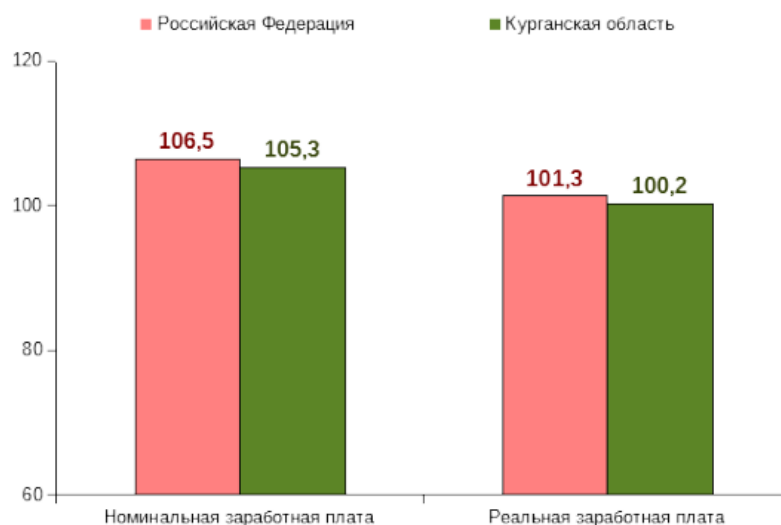
Уровень жизни. Среднедушевой денежный доход населения области в 1 квартале 2019 года составил 18709 руб. или 105,5% к аналогичному периоду прошлого года. Реальные денежные доходы уменьшились на 0,9% по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года.

В январе-марте 2019 года среднемесячная номинальная начисленная заработная плата работников организаций составила 27805,3 руб. (105,3% к уровню 2018 года).

Реальная заработная плата (скорректированная на инфляцию) увеличилась на 0,2% к январю-марту 2018 года.

По данным органов статистики на 1 мая 2019 года просроченная задолженность по заработной плате по кругу наблюдаемых видов экономической деятельности составила 4,2 млн. руб.

Динамика заработной платы за январь-март 2019 года (в % к соответствующему периоду 2018 года)



Финансовая деятельность организаций. За январь-март 2019 года сальдированный финансовый результат крупных и средних организаций области в действующих ценах составил 744,3 млн. руб. Прибыль получена 114 организациями в 10 раз мере 2,1 млрд. руб. (104,5% к соответствующему периоду предыдущего года).

В отчетном периоде убыток получили 75 организаций на сумму 1,3 млрд. руб. Доля убыточных организаций составила 39,7%.

Бюджетная система. Консолидированный бюджет Курганской области за январь-март 2019 года исполнен с профицитом в размере 0,5 млрд. руб. Общие доходы получены в сумме 9,6 млрд. руб., общие расходы консолидированного бюджета области составили 9,1 млрд. руб.

Налоговые и неналоговые доходы за январь-март 2019 года консолидированного бюджета Курганской области составили 5,2 млрд. руб. (101,5% к соответствующему периоду 2018 года). Основную долю в общей сумме налоговых и неналоговых доходов консолидированного бюджета области в январе-марте 2019 года составили – налог на доходы физических лиц (41,6%), налог на прибыль организаций (20,6%), акцизы по подакцизным товарам (продукции), производимым на территории Российской Федерации (15,1%).

Основной группой расходов консолидированного бюджета Курганской области, по-прежнему, являются расходы на социально-культурные цели – 74,7% расходов консолидированного бюджета Курганской области или 6,83 млрд. руб.

Областной бюджет Курганской области исполнен за январь-март 2019 года с профицитом в сумме 0,06 млрд. руб. Налоговые и неналоговые доходы областного бюджета составили 4,0 млрд. руб. (101,2% к соответствующему периоду 2018 года).

В структуре расходов областного бюджета межбюджетные трансферты бюджетам муниципальных образований занимают 36,7%.

10.2. ИНФОРМАЦИЯ О СОСТОЯНИИ И ПЕРСПЕКТИВАХ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ, В КОТОРОЙ ФУНКЦИОНИРУЕТ КОМПАНИЯ-ЭМИТЕНТ⁴

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

Основные итоги развития отрасли электроэнергетики России по итогам 2018 года

Энергосистема Российской Федерации состоит из ЕЭС России (семь объединенных энергосистем (ОЭС) – ОЭС Центра, Средней Волги, Урала, Северо-Запада, Юга и Сибири) и территориально изолированных энергосистем (Чукотский автономный округ, Камчатский край,

⁴ Раздел подготовлен по материалам сайтов: Министерства Энергетики РФ <https://minenergo.gov.ru/node/532>; маркетингового агентства РБК <https://marketing.rbc.ru/articles/10691/>; аналитического агентства РИА-рейтинг <https://marketing.rbc.ru/articles/10691/>

Сахалинская и Магаданская область, Норильско-Таймырский и Николаевский энергорайоны, энергосистемы северной части Республики Саха (Якутия)).

Потребление электрической энергии

Фактическое потребление электроэнергии в Российской Федерации в 2018 г. составило 1076,2 млрд кВт/ч (по ЕЭС России 1055,6 — млрд кВт/ч), что выше факта 2017 г. на 1,6% (по ЕЭС России — на 1,5%).

В 2018 г. увеличение годового объема электропотребления ЕЭС России из-за влияния температурного фактора (на фоне понижения среднегодовой температуры относительно прошлого года на 0,6°С) оценивается величиной около 5,0 млрд кВт/ч. Наиболее значительное влияние температуры на изменение динамики электропотребления наблюдалось в марте, октябре и декабре 2018 г., когда соответствующие отклонения среднемесячных температур достигали максимальных значений.

Кроме температурного фактора на положительную динамику изменения электропотребления в ЕЭС России в 2018 г. повлияло увеличение потребления электроэнергии промышленными предприятиями. В большей степени этот прирост обеспечен на металлургических предприятиях, предприятиях деревообрабатывающей промышленности, объектах нефте-газопроводного и железнодорожного транспорта.

В течение 2018 г. значительный рост потребления электроэнергии на крупных металлургических предприятиях, повлиявший на общую положительную динамику изменения объемов электропотребления в соответствующих территориальных энергосистемах, наблюдался:

- в энергосистеме Вологодской области (прирост потребления 2,7% к 2017 г.) — увеличение потребления ПАО «Северсталь»;
- в энергосистеме Липецкой области (прирост потребления 3,7% к 2017 г.) — увеличение потребления ПАО «НЛМК»;
- в энергосистеме Оренбургской области (прирост потребления 2,5% к 2017 г.) — увеличение потребления АО «Уральская сталь»;
- в энергосистеме Кемеровской области (прирост потребления 2,0% к 2017 г.) — увеличение потребления АО «Кузнецкие ферросплавы».

В составе крупных промышленных предприятий деревообрабатывающей промышленности, увеличивших в отчетном году потребление электроэнергии:

- в энергосистеме Пермской области (прирост потребления 2,5% к 2017 г.) — увеличение потребления АО «Соликамскбумпром»;
- в энергосистеме Республики Коми (прирост потребления 0,9% к 2017 г.) — увеличение потребления АО «Монди СЛПК».

Среди промышленных предприятий нефтепроводного транспорта, увеличивших в 2018 г. годовые объемы потребления электроэнергии:

- в энергосистемах Астраханской области (прирост потребления 1,2% к 2017 г.) и Республики Калмыкия (прирост потребления 23,1% к 2017 г.) — увеличение потребления АО «КТК-Р» (Каспийский трубопроводный консорциум);
- в энергосистемах Иркутской (прирост потребления 3,3% к 2017 г.), Томской (прирост потребления 2,4% к 2017 г.), Амурской областей (прирост потребления 1,5% к 2017 г.) и Южно-Якутского энергорайона энергосистемы Республики Саха (Якутия) (прирост потребления 14,9% к 2017 г.) — увеличение потребления магистральными нефтепроводами на территориях указанных субъектов Российской Федерации.

Увеличение объемов потребления электроэнергии предприятиями газотранспортной системы в 2018 г. отмечено на промышленных предприятиях:

- в энергосистеме Нижегородской области (прирост потребления 0,4% к 2017 г.) — увеличение потребления ООО «Газпром трансгаз Нижний Новгород»;
- в энергосистеме Самарской области (прирост потребления 2,3% к 2017 г.) — увеличение потребления ООО «Газпром трансгаз Самара»;
- в энергосистемах Оренбургской (прирост потребления 2,5% к 2017 г.) и Челябинской областей (прирост потребления 0,8% к 2017 г.) — увеличение потребления ООО «Газпром трансгаз Екатеринбург»;

• в энергосистеме Свердловской области (прирост потребления 1,4% к 2017 г.) — увеличение потребления ООО «Газпром трансгаз Югорск».

В 2018 г. наиболее значительное увеличение объемов железнодорожных перевозок и вместе с ним увеличение годовых объемов потребления электроэнергии предприятиями железнодорожного транспорта наблюдалось в ОЭС Сибири в энергосистемах Иркутской области, Забайкальского и Красноярского краев и Республики Тыва, а также в границах территорий энергосистем г. Москвы и Московской области и г. Санкт-Петербурга и Ленинградской области.

При оценке положительной динамики изменения объема потребления электроэнергии следует отметить рост в течение всего 2018 г. электропотребления на предприятии АО «СУАЛ» филиал «Волгоградский алюминиевый завод».

В 2018 г. с увеличением объема производства электроэнергии на тепловых и атомных электростанциях наблюдалось увеличение расхода электроэнергии на собственные, производственные и хозяйственные нужды электростанций. Для АЭС это проявилось в значительной мере с вводом в 2018 г. новых энергоблоков №5 на Ленинградской АЭС и №4 на Ростовской АЭС.

Производство электрической энергии

В 2018 г. выработка электроэнергии электростанциями России, включая производство электроэнергии на электростанциях промышленных предприятий, составила 1091,7 млрд кВт·ч (по ЕЭС России — 1070,9 млрд кВт·ч) (табл. 1, табл. 2).

Увеличение к объему производства электроэнергии в 2018 г. составило 1,7%, в том числе:

- ТЭС — 630,7 млрд кВт·ч (падение на 1,3%);
- ГЭС — 193,7 млрд кВт·ч (увеличение на 3,3%);
- АЭС — 204,3 млрд кВт·ч (увеличение на 0,7%);
- электростанции промышленных предприятий — 62,0 млрд кВт·ч (увеличение на 2,9%).
- СЭС — 0,8 млрд кВт·ч (увеличение на 35,7%).
- ВЭС — 0,2 млрд кВт·ч (увеличение на 69,2%).

| | 2017 | 2018 | Изменение, % к 2017 |
|--|----------------|----------------|---------------------|
| Выработка электроэнергии, всего | 1 073,7 | 1 091,7 | +1,7 |
| в т.ч.: | | | |
| ТЭС | 622,4 | 630,7 | +1,3 |
| ГЭС | 187,4 | 193,7 | +3,3 |
| АЭС | 202,9 | 204,3 | +0,7 |
| ВИЭ | 0,69 | 0,98 | +42,0 |
| Электростанции промышленных предприятий | 60,3 | 62,0 | +2,9 |
| Потребление электроэнергии | 1 059,7 | 1 076,2 | +1,6 |
| Сальдо перетоков электроэнергии, «+» - прием, «-» - выдача | -14,0 | -15,5 | |

Баланс электрической энергии за 2018 г., млрд кВтч

| | 2017 | 2018 | Изменение, % к 2017 |
|---|---------------|---------------|---------------------|
| Энергозона Европейской части и Урала, в т.ч.: число: | 814,4 | 828 | +1,7 |
| ОЭС Центра | 237,6 | 231,8 | -2,4 |
| ОЭС Северо-Запада | 108,4 | 113,3 | +4,6 |
| ОЭС Средней Волги | 107,8 | 114,4 | +6,1 |
| ОЭС Юга | 100,0 | 104,7 | +4,7 |
| ОЭС Урала | 260,6 | 263,7 | +1,2 |
| Энергозона Сибири, в т.ч.: | 210,4 | 213,1 | +1,3 |
| ОЭС Сибири | 202,7 | 205,3 | +1,3 |
| НТЭК* | 7,7 | 7,8 | +1,2 |
| Энергозона Востока, в т.ч.: | 48,9 | 50,6 | +3,5 |
| ОЭС Востока | 36,8 | 37,6 | +2,2 |
| Изолированные энергорайоны | 12,1 | 13 | +7,4 |
| Итого по России | 1073,7 | 1091,7 | +1,7 |

Производство электроэнергии в России по ОЭС и энергозонам в 2018 г., млрд кВтч

Структура и показатели использования установленной мощности

Число часов использования установленной мощности электростанций в целом по ЕЭС России в 2018 г. составило 4411 часов или 50,4% календарного времени (коэффициент использования установленной мощности) (табл. 3, табл. 4).

В 2018 г. число часов и коэффициент использования установленной мощности (доля календарного времени) по типам генерации следующие:

ТЭС — около 4 075 часов (46,5% календарного времени);

АЭС — 6 869 часов (78,4% календарного времени);

ГЭС — 3 791 часов (43,3% календарного времени);

ВЭС — 1 602 часов (18,3% календарного времени);

СЭС — 1 283 часов (14,6% календарного времени).

По сравнению с 2017 г. использование установленной мощности на ТЭС и ГЭС увеличилось на 20 и 84 часа соответственно, снизилось на СЭС на 2 часа.

Существенно, на 409 часов снизилось использование установленной мощности АЭС, а использование установленной мощности ВЭС наоборот увеличилось на 304 часа.

| | Всего, МВт | ТЭС | | ГЭС | | ВЭС | | СЭС | | АЭС | |
|-------------------|------------------|-----------|------|----------|------|-------|------|-------|-----|----------|------|
| | | МВт | % | МВт | % | МВт | % | МВт | % | МВт | % |
| ЕЭС РОССИИ | 243 243,2 | 164 586,6 | 67,7 | 48 506,3 | 19,9 | 183,9 | 0,08 | 834,2 | 0,3 | 29 132,2 | 12,0 |
| ОЭС Центра | 52 447,3 | 37 049,9 | 70,6 | 1 800,1 | 3,4 | - | - | - | - | 13 597,3 | 25,9 |
| ОЭС Средней Волги | 27 591,8 | 16 349,3 | 59,3 | 6 990,5 | 25,3 | 85,0 | 0,3 | 95,0 | 0,3 | 4 072,0 | 14,8 |
| ОЭС Урала | 53 614,3 | 50 017,5 | 93,3 | 1 871,2 | 3,5 | 1,6 | 0,0 | 239,0 | 0,5 | 1 485,0 | 2,8 |
| ОЭС Северо-Запада | 24 551,8 | 15 648,6 | 63,7 | 2 950,3 | 12,0 | 5,3 | 0,02 | - | - | 5 947,6 | 24,2 |
| ОЭС Юга | 23 535,9 | 13 025,8 | 55,3 | 5 942,8 | 25,3 | 92 | 0,4 | 445,0 | 1,9 | 4 030,3 | 17,1 |
| ОЭС Сибири | 51 861,1 | 26 514,5 | 51,1 | 25 291,4 | 48,8 | - | - | 55,2 | 0,1 | - | - |
| ОЭС Востока | 9 641,0 | 5 981,0 | 62,0 | 3 660,0 | 38,0 | - | - | - | - | - | - |

Структура установленной мощности электростанций объединенных энергосистем и ЕЭС России на 01.01.2019

| | 2017 | | | | | 2018 | | | | |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | ТЭС | ГЭС | АЭС | ВЭС | СЭС | ТЭС | ГЭС | АЭС | ВЭС | СЭС |
| ЕЭС России | 46,29 | 42,32 | 83,08 | 14,82 | 14,67 | 46,51 | 43,27 | 78,41 | 18,29 | 14,65 |
| ОЭС Центра | 38,78 | 27,89 | 84,24 | - | - | 38,67 | 24,08 | 79,71 | - | - |
| ОЭС Средней Волги | 34,32 | 42,48 | 91,31 | 9,72 | 2,21 | 39,92 | 40,70 | 90,93 | 28,59 | 11,99 |
| ОЭС Урала | 55,41 | 40,07 | 78,42 | 5,29 | 13,87 | 55,50 | 36,76 | 67,94 | 7,04 | 13,68 |
| ОЭС Северо-Запада | 43,04 | 54,83 | 73,14 | 1,68 | - | 44,51 | 51,46 | 66,84 | 5,90 | - |
| ОЭС Юга | 52,80 | 41,89 | 88,20 | 15,85 | 15,04 | 49,87 | 42,31 | 84,71 | 15,54 | 15,42 |
| ОЭС Сибири | 46,45 | 42,41 | - | - | 14,32 | 44,09 | 45,98 | - | - | 13,53 |
| ОЭС Востока | 48,02 | 40,10 | - | - | - | 49,87 | 37,21 | - | - | - |

Коэффициенты использования установленной мощности электростанций по ЕЭС России и отдельным ОЭС в 2017 и 2018 годах, %

| | На 01.01.2018, МВт | Ввод | Вывод из эксплуатации (демонтаж, длительная консервация) | Перемаркировка | | Прочие изменения (уточнение и др.) | На 01.01.2019, МВт |
|--|--------------------------|---------|--|----------------|-----|---|--------------------------|
| | | | | + | - | | |
| РОССИЯ | 246 867,6 | 5 023,2 | 2 033,9 | 294,8 | 5,3 | 295,8 | 250 442,0 |
| ЕЭС РОССИИ | 239 812,2 | 4 792,1 | 1 950,4 | 294,8 | 5,3 | 299,8 | 243 243,2 |
| ОЭС Центра | 53 077,1 | 10,1 | 692,0 | 46,1 | - | 6,0 | 52 447,3 |
| ОЭС Средней Волги | 27 203,8 | 386,0 | 68,0 | 35,5 | - | 34,5 | 27 591,8 |
| ОЭС Урала | 52 714,9 | 590,8 | 97,0 | 200,3 | 4,9 | 210,2 | 53 614,3 |
| ОЭС Северо-Запада | 23 865,2 | 1 725,8 | 1 039,4 | - | - | 0,2 | 24 551,8 |
| ОЭС Юга | 21 538,5 | 1 939,9 | - | 3,0 | 0,4 | 54,9 | 23 535,9 |
| ОЭС Сибири | 51 911,2 | - | 54,0 | 9,9 | - | -6,0 | 51 861,1 |
| ОЭС Востока | 9 501,5 | 139,5 | - | - | - | - | 9 641,0 |
| Технологически изолированные территориальные энергосистемы: | 7 055,4 | 231,1 | 83,5 | 0,0 | 0,0 | -4,0 | 7 198,8 |

Изменение показателей установленной мощности электростанций объединенных энергосистем, в том числе ЕЭС России в 2018 году

Прогноз развития электроэнергетической отрасли

Эксперты РИА Рейтинг ожидают, что в 2019 году положительная динамика производства и потребления сохранится, но темп роста будет ниже, так как ожидается замедление роста российской экономики.

Рост показателей в электроэнергетике в 2018 году означает, что появляются новые потребители и производства. Среди наиболее важных событий прошлого года, которые продолжают влияние в 2019 году:

1. Осуществление в 2018 году энергопусков двух новых энергоблоков АЭС – №1 Ленинградской АЭС-2 с инновационным реактором ВВЭР-1200 и №4 Ростовской АЭС. Это привело к снижению рыночных цен электроэнергии и, соответственно, к снижению финансовой нагрузки на потребителей на величину около 16 млрд рублей.

2. В январе 2019 года Правительство РФ одобрило программу модернизации ТЭС до 2031 года объемом до 41 ГВт. Программа позволяет в течение 10 лет привлечь 1,9 трлн рублей частных инвестиций в модернизацию ТЭС и суммарно модернизировать 41 ГВт мощностей по всей стране. Первые конкурсные отборы пройдут в апреле-мае на 11 ГВт с началом поставки мощности в 2022-2024 гг. Ежедневно получая выпуски "Тематических новостей: Электроэнергетика РФ", вы будете оперативно узнавать о самых последних изменениях в государственном регулировании отрасли и о проектах, реализуемых в рамках программ.

3. В январе 2019 года "РусГидро" определило проектные организации для разработки проектов строительства и модернизации пяти дальневосточных электростанций: Хабаровской ТЭЦ-4, Артемовской ТЭЦ-2, Якутской ГРЭС-2 (вторая очередь), Владивостокской ТЭЦ-2 и Комсомольской ТЭЦ-2. Обоснования инвестиций по проектам должны быть представлены проектными организациями в апреле 2019 года, проектирование должно завершиться к июню 2020 года.

4. В 2018 году специалисты "РусГидро" модернизировали 8 гидроагрегатов общей мощностью 659 МВт на семи российских гидроэлектростанциях. Всего в рамках программы комплексной модернизации "РусГидро" планируется замена 55% турбин, 42% генераторов и 61% трансформаторов.

5. Увеличение объёмов ввода в эксплуатацию возобновляемых источников энергии. В 2018 году было введено 370 МВт солнечных электростанций и ветроэлектростанций. "Т Плюс" до 2022 года планирует инвестировать в ВИЭ 8,5 млрд рублей. В ноябре 2018 года были запущены две солнечные электростанции в Оренбургской области стоимостью 10 млрд рублей.

По прогнозу «Совета рынка по организации эффективной системы оптовой и розничной торговли электрической энергией и мощностью» в 2019 году произойдёт резкий рост цен на электроэнергию для промышленных потребителей. В свободные нерегулируемые цены, о которых идёт речь в прогнозе Совета рынка, не включены сетевые тарифы и маржа энергосбытовых компаний, на которые в среднем приходится около 60% конечной цены.

Согласно прогнозу Совета рынка, в европейской части России и на Урале (так называемая первая ценовая зона) свободные нерегулируемые цены на электроэнергию вырастут на 1,6%, а на мощность – сразу на 18%. В Сибири (вторая ценовая зона) рост цен составит 3,3% на электроэнергию и 5,6% на мощность.

В следующие три года (2020-2022) цены на мощность в европейской части России будут расти чуть медленнее – на 8,6%, 0,9% и 7,3%, тогда как в Сибири, напротив, после подорожания мощности в 2020 году на 5,9% прогнозируется рост цены в 2021 году сразу на 11,8% и только на 2,2% - в 2022-м году.

Цены на электроэнергию в 2020-2022 годах более стабильны, рост для европейской части России и Урала составит от 1,5 до 4,4%, а для Сибири – 2-3%.

Цены на электроэнергию обычно отражают в первую очередь стоимость топлива для теплоэлектростанций – тарифы на газ в европейской части России и на Урале и цену угля в Сибири.

Цены на мощность образуются по более сложной схеме из-за многочисленных поправок и льгот. В частности, на неё влияют надбавки к цене для возврата вложений в создание в России новых тепло-, гидро- и атомных электростанций, а также инвестиции в «зелёную энергетику», энергетику Калининградской области и Крыма.

Кроме того, за счёт цены на мощность искусственно занижаются энерготарифы на Дальнем Востоке. Эти надбавки и приведут к наибольшему росту нерегулируемых цен в 2019 году, следует из прогноза «Совета рынка».

Министерство энергетики подтвердило рост цен на электроэнергию на фоне снижения объёмов по сравнению с 2018 годом, что учтено в социально-экономическом прогнозе развития России, подготовленном Минэкономразвития.

22 апреля 2019 года Минэкономразвития опубликовало Прогноз социально-экономического развития на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов, согласно которому по базовому сценарию ожидаются следующие показатели роста ВВП, в том числе по видам экономической деятельности⁵:

⁵ Источник информации: официальный сайт Минэкономразвития
<http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz>

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ВВП, % г/г | 2,3 | 1,3 | 2,0 | 3,1 | 3,2 | 3,3 | 3,3 |
| млрд.руб. | 103 876 | 109 086 | 114 375 | 122 234 | 130 790 | 139 837 | 149 488 |
| Инфляция, % г/г | 4,3 | 4,3 | 3,8 | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 4,0 |
| Промышленное производство, % г/г | 2,9 | 2,3 | 2,6 | 2,9 | 2,9 | 3,1 | 3,2 |
| Инвестиции, %г/г | 4,3 | 3,1 | 7,0 | 6,3 | 5,8 | 5,6 | 5,3 |
| доля инвестиций в ВВП, % | 20,7 | 21,2 | 22,5 | 23,3 | 23,9 | 24,6 | 25,2 |
| Реальная заработная плата,% г/г | 6,8 | 1,1 | 2,0 | 2,7 | 2,7 | 2,7 | 2,7 |
| Численность занятых, млн. чел. | 72,5 | 72,6 | 72,7 | 72,8 | 72,9 | 73,1 | 73,3 |
| Безработица, % | 4,8 | 4,7 | 4,7 | 4,6 | 4,6 | 4,6 | 4,5 |
| Экспорт товаров, млрд. долл. США | 443 | 438 | 439 | 451 | 470 | 491 | 512 |
| Импорт товаров, млрд. долл. США | 249 | 258 | 274 | 293 | 313 | 335 | 361 |
| Счет текущих операций, млрд. долл.США | 114 | 91 | 72 | 63 | 53 | 45 | 34 |
| % ВВП | 6,8 | 5,4 | 4,1 | 3,4 | 2,7 | 2,1 | 1,5 |
| Финансовый счет, млрд. долл. США | 77 | 29 | 22 | 19 | 23 | 20 | 15 |
| % ВВП | 4,6 | 1,7 | 1,2 | 1,0 | 1,2 | 1,0 | 0,7 |
| Курс доллар/рубль | 62,5 | 65,1 | 64,9 | 65,4 | 66,2 | 67,0 | 68,6 |

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

Так как оцениваемые ценные бумаги допущены к биржевым торгам, необходимо проанализировать состояние рынка ценных бумаг в том сегменте, которому относится Объект оценки, по состоянию на дату оценки и перспективы его развития.

Основные итоги фондового рынка за 1 квартал 2019 года и прогнозы развития на 2019 год⁶

Российские фондовые площадки завершили I квартал заметным ростом, следуя за мировыми площадками и ценами на нефть. Позитив на отечественных площадках был зафиксирован, несмотря на усиление антироссийской риторики со стороны США и ЕС. В марте Конгресс США принял законопроект о защите Европы от поставок российского газа. Основными направлениями законопроекта являются сокращение зависимости европейских стран от российских поставок газа, поощрение инвестиций американских компаний в энергетическую инфраструктуру в Европе, а также увеличение экспорта энергоносителей и технологий из США. Также Вашингтон рассматривал введение санкций в отношении госдолга РФ.

По мнению Банка России, установление дополнительных санкционных ограничений на вложения нерезидентов РФ в российские ценные бумаги является одной из стратегических угроз для российского банковского сектора. При этом завышенные инфляционные ожидания не позволили Центробанку смягчить монетарные условия. На мартовском заседании регулятор сохранил ключевую ставку на уровне 7,75% годовых. Впрочем, ЦБ РФ отметил, что вклад повышения НДС в годовые темпы роста потребительских цен в значительной мере реализовался и составил 0,6-0,7 п.п., в связи с чем прогноз годовой инфляции на конец 2019 года был понижен с 5,0-5,5% до 4,7-5,2%. Возвращение показателя к целевому уровню в 4% г/г прогнозируется в I половине 2020 года.

Согласно данным Росстата, потребительская инфляция в стране по итогам марта составила 5,3% г/г. При этом статистическое бюро заявило о возможном прохождении в марте пика годовой инфляции. Отдельное позитивное влияние на российские рынки в марте оказала публикация ежемесячного отчёта «Картина деловой активности» Министерством экономического развития РФ. Согласно первоначальной оценке ведомства, рост ВВП страны в феврале 2019 года ускорился до 1,5% г/г с 0,7% г/г месяцем ранее. Наибольший вклад в увеличение темпов роста оказало ускорение промышленного сектора (4,1% г/г). Ранее Росстат обнародовал предварительные оценки по темпам роста российской экономики за 2018 год. Согласно данным агентства, ВВП России увеличился на 2,3% г/г в прошлом году.

⁶ Источник информации: Информационная компания фондового рынка Финам <https://www.finam.ru/>

Во II квартале 2019 года ожидается, что динамика российских индексов продолжит во многом зависеть от внешнего фона. Причем отсутствие негатива будет выступать в качестве драйвера роста отечественных площадок. Впрочем, участники рынка будут осторожничать, наблюдая за санкционной риторикой США и ЕС. Рубль в течение трех предстоящих месяцев будет относительно стабильным на фоне сохраняющегося позитива на рынке нефти и удерживания Банком России умеренно жестких монетарных условий. Более того, отечественная валюта выработала определенный иммунитет к новостям о введении антироссийских санкций.

В отличие от достаточно негативного четвертого квартала прошлого года, первый квартал 2019 года показал положительные тренды на финансовых рынках.

Так, большая часть наиболее ликвидных акций на фондовом рынке ММВБ показала неплохие результаты в первой четверти года.

| Лидеры роста с начала года | | | | Лидеры падения с начала года | | | |
|----------------------------|-------------|---------|-------------------|------------------------------|-------------|---------|-------------------|
| № | Инструмент | Цена | Изменение цены, % | № | Инструмент | Цена | Изменение цены, % |
| 1 | Yandex cIA | 2 268,2 | 21,98 | 1 | САФМАР-ао | 498,4 | -15,81 |
| 2 | ЛУКОЙЛ-ао | 5 926,0 | 18,35 | 2 | FIVE-гдр | 1 657,5 | -9,08 |
| 3 | Сбербанк-ао | 219,05 | 17,15 | 3 | RUSAL plc | 28,47 | -6,99 |
| 4 | Сбербанк-ап | 193,5 | 16,96 | 4 | ИнтерРАО-ао | 3,6995 | -6,95 |
| 5 | МКБ-ао | 5,968 | 15,44 | 5 | АЛРОСА-ао | 93,21 | -6,78 |
| 6 | Систем-ао | 9,256 | 15,08 | 6 | ФосАгро-ао | 2 376 | -6,2 |
| 7 | СевСт-ао | 1 058,4 | 13,29 | 7 | Сургнфгз-ао | 25,23 | -5,81 |
| 8 | ФСК ЕЭС-ао | 0,1637 | 11,36 | 8 | Новатэк-ао | 1 068,0 | -4,49 |
| 9 | НЛМК-ао | 172,82 | 9,84 | 9 | Polymetal | 721,4 | -3,56 |
| 10 | РуссНфт-ао | 598,6 | 9,51 | 10 | Аэрофлот-ао | 98,5 | -2,96 |

Индекс РТС вырос на 13,5%, а индекс ММВБ- только на 6,45%. Столь скромное значение индекса ММВБ было достигнуто благодаря росту курса рубля к доллару США. Российский рубль за первый квартал года укрепился на внушительные 6,10%.

За первый квартал хорошо себя показали корпоративные российские облигации. Индекс IFX (CbondsRussianCorporateBondIndex) к 1 апреля 2019 года вырос до 588,48 пунктов со значения 573,92 начала этого года, что составило рост показателя на 10,15% годовых.

Безусловно, росту российского рынка существенно помогло положительное движение в цене нефти сорта Brent. Рост котировок нефти с USD 53,80 до USD 69,00 за баррель обеспечил доходность 113% годовых или 28,25% в абсолютном выражении за период.

Торговля металлами не принесла игрокам с начала года существенных изменений в их благополучии. Котировки золота на международных рынках выросли всего на 0,63%, цены на платину повысились на 3%, а серебро упало в цене на 2,45%.

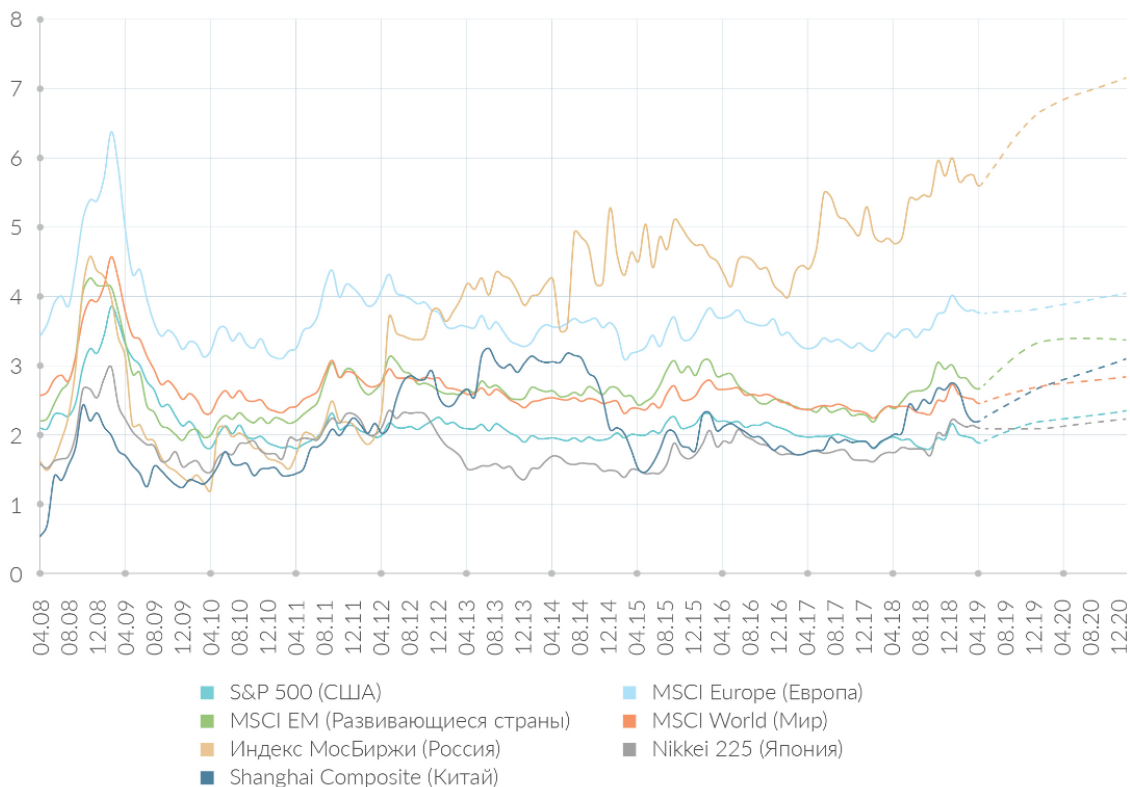
Модные нынче криптовалюты торговались с несвойственной им низкой волатильностью и так же показали довольно скромные изменения: BTC вырос на 13,48%, а Ethereum- всего на 2,88%.

Основные изменения на рынке акций во II-м квартале будут связаны с началом дивидендного сезона. **Дивидендный сезон** в России, как правило, начинается в июне и заканчивается во второй половине июля. По итогам 2018 года большое число российских компаний может выплатить рекордно высокие дивиденды. Дивидендная доходность

отечественного фондового рынка практически достигла ставок по банковским вкладам и составляет в настоящий момент около 6-7%.

При этом к 2020 году дивидендная доходность индекса МосБиржи может превысить 7%, что более чем в 2 раза превышает доходность индексов других развивающихся и развитых стран. Дивидендные выплаты интересны не только сами по себе, но и являются драйвером роста стоимости акций. Никакой другой фондовый рынок в мире не обеспечивает подобную комбинацию высокой доходности и потенциала для роста акций.

Дивидендная доходность мировых индексов, %
 Источник: Bloomberg, расчет QBF



Российский фондовый рынок делится на 8 отраслевых индексов, которые взвешиваются по капитализации с учетом доли акций компаний в свободном обращении и коэффициента, ограничивающего вес. Для объективной оценки доходности отраслевых индексов в дивидендный сезон следует учитывать только выплаты дивидендов в период мая-июля 2019 года. Ожидается, что наибольшую дивидендную доходность за этот период покажут сектора электроэнергетики и телекоммуникаций.

Мобильные операторы традиционно направляют большую долю чистой прибыли на дивиденды, поскольку не обладают существенным потенциалом к расширению бизнеса. Сектор электроэнергетики является самым многочисленным среди отраслевых индексов МосБиржи: в него входит 21 эмитент, среди которых присутствуют компании с дивидендной доходностью выше 10%. Компании в секторе электроэнергетики накопили достаточно денежных средств после завершения программы ДПМ-1 и могут себе позволить выплатить высокие дивиденды по итогам 2018 года. Отчасти столь высокие дивиденды по итогам 2018 года стали возможными благодаря принятию новой дивидендной политики «Россетей», которая владеет контрольными пакетами в сетевых компаниях (МРСК).

Среднюю дивидендную доходность продемонстрирует индекс банков и финансов благодаря увеличению дивидендных выплат со стороны «Сбербанка», банка «Санкт-Петербург» и «Московской биржи». Сектор нефти и газа отмечается достаточно высокими и стабильными дивидендными выплатами, и в перспективе нескольких лет дивидендная доходность сектора нефти и газа может еще вырасти на фоне ослабления рубля к доллару и укрепления цен на нефть. Дивидендная доходность индекса потребительских товаров и торговли остается скромной из-за низкой покупательной способности населения РФ после экономического спада с 2014 года.

Тем не менее, с 2018 года впервые за 4 года наблюдается положительная динамика темпов роста реальных располагаемых доходов населения, что может впоследствии привести к расширению отрасли. Сектор химического производства состоит из 4-х компаний, при этом почти 80% доли в индексе принадлежит «ФосАгро», которая платит дивиденды ежеквартально, в связи с чем дивидендная доходность сектора на дивидендный сезон в мае-июле самая низкая среди всех отраслевых индексов.

Стоит отметить, что с 2010 года совокупный коэффициент дивидендных выплат компаний, входящих в отраслевые индексы МосБиржи, вырос почти в 4 раза с 10% до 40% чистой прибыли, и дальнейший потенциал увеличения уровня дивидендных выплат сохраняется благодаря тому, что текущие выплаты не превышают 100% свободного денежного потока (FCF).

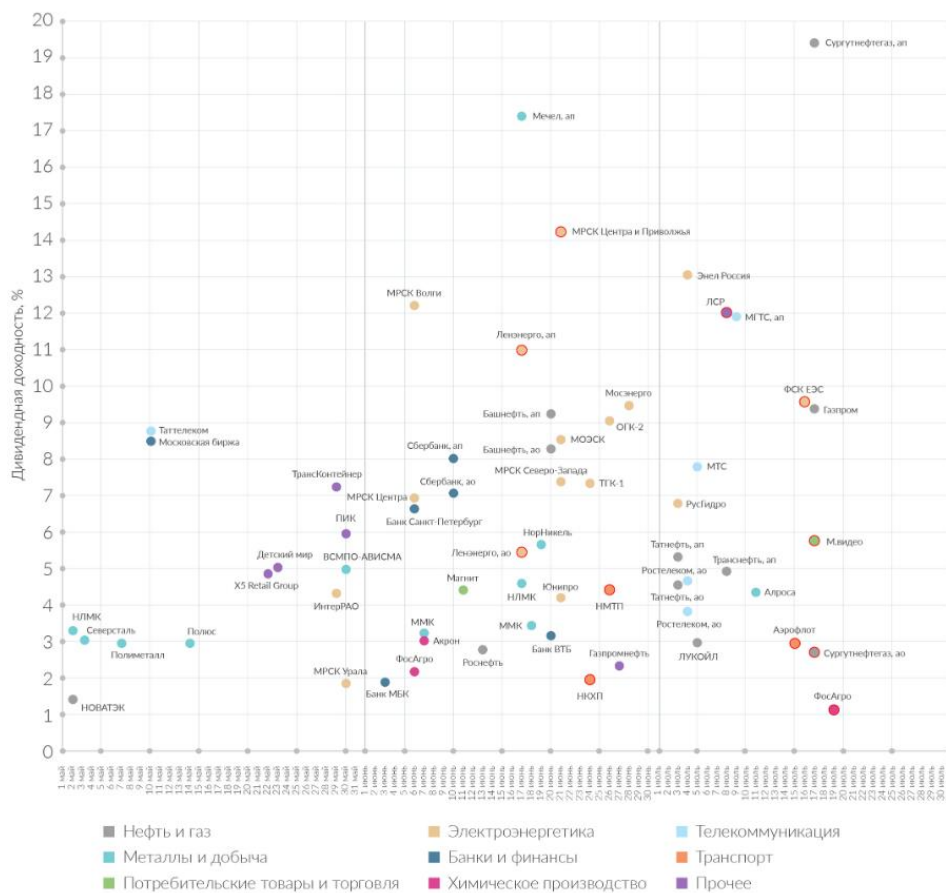
Ожидаемая дивидендная доходность отраслевых индексов в дивидендный сезон 2019 года, %

Источник: Московская Биржа, данные компаний, расчет QBF



Несмотря на то, что полноценный дивидендный сезон начинается в июне, ряд российских компаний уже произвел выплаты в конце апреля и первой половине мая, в частности, «НЛМК», «НОВАТЭК», «Северсталь», «Московская биржа», «Полиметалл». В то же время есть компании, которые еще не анонсировали даты закрытия реестра и объем дивидендов, поэтому аналитики прогнозируют ожидаемые выплаты на основе актуальной политики компаний и истории прошлых лет. Помимо компаний, включенных в отраслевые индексы МосБиржи, есть и прочие эмитенты, показывающие высокую дивидендную доходность. В связи с тем, что ликвидность подобных акций достаточно низкая, их не следует рассматривать консервативному инвестору, однако среди них присутствуют и известные корпорации, такие как «ЛСР», «Газпромнефть», «Детский мир», «X5 Retail Group» и другие.

Несмотря на то, что полноценный дивидендный сезон начинается в июне, ряд российских компаний уже произвел выплаты в конце апреля и первой половине мая, в частности, «НЛМК», «НОВАТЭК», «Северсталь», «Московская биржа», «Полиметалл». В то же время есть компании, которые еще не анонсировали даты закрытия реестра и объем дивидендов, поэтому аналитики прогнозируют ожидаемые выплаты на основе актуальной политики компаний и истории прошлых лет. Помимо компаний, включенных в отраслевые индексы МосБиржи, есть и прочие эмитенты, показывающие высокую дивидендную доходность. В связи с тем, что ликвидность подобных акций достаточно низкая, их не следует рассматривать консервативному инвестору, однако среди них присутствуют и известные корпорации, такие как «ЛСР», «Газпромнефть», «Детский мир», «X5 Retail Group» и другие.



Поскольку торги на Московской бирже ведутся в режиме T+2, то для получения дивидендов необходимо купить акцию за 2 торговых дня до даты закрытия реестра. На следующий день после отсечки T+2 наступает дивидендный гэп и акция, как правило, снижается на величину дивидендной доходности. Поскольку инвесторы уже вписали себя в реестр получателей дивидендов, то участники рынка фиксируют прибыль. Успешным дивидендным вложением считается покупка акций, которые в короткие сроки смогут закрыть гэп, т.е. вернуться к цене перед отсечкой. Для того чтобы успешно инвестировать в дивидендный сезон, необходимо учитывать не только дивидендную доходность, но и дальнейшие перспективы компании.

Так или иначе, в дивидендном сезоне 2019 года целый ряд крупных фундаментально недооцененных компаний предлагают дивидендную доходность выше ставок по депозитам, в связи с чем у инвестора есть возможность реализовать как краткосрочные инвестиционные идеи, так и добавить в свой портфель акции с целью получения пассивного дохода.

10.4. ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

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

1. По оценке Минэкономразвития темпы роста экономики в целом на 2019 год оцениваются на уровне в 1,3 %, однако при сохранении текущих тенденций могут быть повышены при пересмотре прогноза в августе. В 2020 году ожидается ускорение роста экономики до 2,0 %, а начиная с 2021 года – до уровня выше 3 %.

2. По прогнозам МЭР слабость внутреннего спроса в первом полугодии 2019 года на фоне жесткой бюджетной и денежно-кредитной политики обеспечат низкие темпы инфляции в ближайшие месяцы, что в целом по году обеспечит ее снижение до 4,3 % г/г в декабре после прохождения пикового значения 5,3 % г/г в марте. В 2020 году ожидается снижение инфляции до 3,8 % г/г, при этом в начале года она приблизится к 3,5 % г/г.

3. По прогнозу Социально-экономического развития Курганской области за период до 2024 года по базовому варианту индекс производства по виду деятельности «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха» относительно 2018 года возрастет на 66,9 %, в том числе в 2019 году рост составит 107% по сравнению с предыдущим годом, в 2020 году – 107,2%, в 2021 году – 107,4% соответственно⁷.

По данным прогноза в 2019 году объем ВРП по Курганской области составит 101,2 % по сравнению с предыдущим годом в сопоставимых ценах, в 2020 и 2021 годах – 101,6 % и 102,0 % соответственно. За период 2019 - 2021 годов объем ВРП относительно 2018 года возрастет на 4,9 %.

4. По прогнозу Социально-экономического развития Курганской области прогнозируемый уровень инфляции в 2019 году на территории области к декабрю 2019 года составит 104,5%, в 2020 году – 103,9%, в 2021 году – 104,2, что в целом является незначительным отклонением от целевого ориентира Банка России в 104,0% и соответствует среднероссийскому уровню (104,3%).

5. В 2020 году по мере выхода из базы расчета вклада от повышения НДС ожидается постепенное снижение темпов инфляции до 103,8% к декабрю 2019 года. В дальнейшем инфляция будет сохраняться на уровне целевого ориентира 104,0%.

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

7. По итогам 1 квартала 2019 года произошёл заметный рост на российских фондовых площадках, что связано с ростом мировых цен на нефть и ростом мировых биржевых площадок.

8. Во 2-м квартале 2019 года прогнозируется рост при отсутствии негатива на внешнем фоне: падения цен на нефть и падение курса рубля. При этом влияние антироссийских санкций уже не так резко отражается на российской экономике в целом и на рынке ценных бумаг в частности.

9. Итоги 2-го квартала 2019 года будут зависеть от периода дивидендных выплат эмитентам, так как ежегодный период выплаты дивидендов приходится как раз на июнь-июль.

10. По прогнозам аналитиков дивидендная доходность индекса МосБиржи может превысить 7%, что более чем в 2 раза превышает доходность биржевых индексов других стран, в том числе и развитых.

11. Коэффициент дивидендных выплат по российским компаниям также один из самых высоких в мире, по некоторым компаниям из нефтегазового сектора достигает 95% от чистой прибыли. С 2010 года до текущего времени данный показатель по всем секторам в среднем повысился с 10% до 40%, потенциал увеличения дивидендных выплат сохраняется, потому что текущее не превышает 100% свободного денежного потока.

⁷ Источник информации: Официальный портал Департамента экономического развития Курганской области: <http://economic.kurganobl.ru/3428.html>

11. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

На сравнительном подходе основаны **методы: фактический, статистический и метод пробных сделок**⁸.

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

⁸ Источник информации: Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016

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

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

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

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

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

Анализ биржевой информации показал, что рынок продажи идентичных аналогов, то есть акций этого же эмитента и выпуска, является неактивным. Так, по данным Московской фондовой биржи ММВБ за период с 01.01.2019 по 31.05.2019 с обыкновенными акциями ПАО «КГК» с регистрационным номером 1-01-55226-Е было зарегистрировано 4 сделки объёмом 17100 руб. Дата последней сделки – 15.01.2019 года. На основании биржевой информации рынок оцениваемой обыкновенной акции ПАО «КГК» нельзя назвать активным, так как сделки носят единичный характер и их объём меньше 500 000 руб.

В связи с этим, применение фактического метода к оценке обыкновенной акции ПАО «КГК» в рамках сравнительного подхода не представляется возможным, так как рынок данных ценных бумаг не активен. При этом имеющаяся информация о цене за 1 акцию по совершённым единичным сделкам на бирже может использоваться в качестве индикативной информации при проверке стоимости оцениваемой обыкновенной акции, полученной при применении других подходов и методов. Цена за 1 (одну) обыкновенную именную акцию ПАО «КГК» по единичным биржевым сделкам находится в диапазоне от 34,5 руб. до 51,0 руб.

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

Среда, 05.06.2019 07:26 +7 (495) 232-3363 +7 (495) 363-3232 Поиск

Участникам Торгов Частным инвесторам Управляющим активами Международным инвесторам Эмитентам English

Группа Инструмент

КГКС

Итоги торгов с 01.01.2019 по 31.05.2019

КурганГКас / КГКС

| Дата торгов | Код инструмента | Сделок, шт. | Объем | Срзв.цена | Первая | Минимум | Максимум | Закрытие |
|-------------|-----------------|-------------|-------|-----------|--------|---------|----------|----------|
| 2019-01-08 | КГКС | 1 | 5 100 | 51 | 51 | 51 | 51 | 51 |
| 2019-01-04 | КГКС | 2 | 6 900 | 34,5 | 32 | 32 | 37 | 37 |
| 2019-01-03 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |

« 1 2 3 4 5 6 »

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.

Уважаемые посетители сайта, чтобы отправить свое предложение или задать вопрос, используйте форму обратной связи. Мы ценим Ваше мнение и обязательно рассмотрим Ваши вопросы и в случаях, когда это возможно, подтвердим получение Письма и предоставим письменный ответ. В случае наличия обоснованных и существенных претензий, Биржа совместно с Экспертными Советами примет меры по разработке и реализации соответствующих изменений.

Группа Инструмент

Т+: Основной режим - безадр ▾
 Итоги торгов ▾
 Начало: 01.01.2019
 Окончание: 31.05.2019

Обновить

[Бюллетени итогов торгов](#)
[Файловые архивы итогов торгов](#)

Итоги торгов с 01.01.2019 по 31.05.2019
КурганГКао / КГКС

| Дата торгов ▾ | Код инструмента ⇅ | Сделок, шт. ⇅ | Объем ⇅ | Срзв.цена ⇅ | Первая ⇅ | Минимум ⇅ | Максимум ⇅ | Закрытие ⇅ |
|---------------|-------------------|---------------|---------|-------------|----------|-----------|------------|------------|
| 2019-02-05 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-04 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-01 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-31 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-30 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-29 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-28 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-25 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-24 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-23 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-22 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-21 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-18 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-17 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-16 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-15 | КГКС | 1 | 5 100 | 51 | 51 | 51 | 51 | 51 |
| 2019-01-14 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-11 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-10 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-09 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |

« 1 2 3 4 5 6 »

[Перейти в XML-архив *](#)
[Перейти в CSV-архив *](#)
[Описание полей](#)

Группа Инструмент

Т+: Основной режим - безадр ▾
 Итоги торгов ▾
 Начало: 01.01.2019
 Окончание: 31.05.2019

Обновить

[Бюллетени итогов торгов](#)
[Файловые архивы итогов торгов](#)

Итоги торгов с 01.01.2019 по 31.05.2019
КурганГКао / КГКС

| Дата торгов ▾ | Код инструмента ⇅ | Сделок, шт. ⇅ | Объем ⇅ | Срзв.цена ⇅ | Первая ⇅ | Минимум ⇅ | Максимум ⇅ | Закрытие ⇅ |
|---------------|-------------------|---------------|---------|-------------|----------|-----------|------------|------------|
| 2019-03-05 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-04 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-01 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-28 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-27 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-26 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-25 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-22 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-21 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-20 | КГКС | 0 | 0 | 35,4 | - | - | - | 51 |
| 2019-02-19 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-18 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-15 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-14 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-13 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-12 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-11 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-08 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-07 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-06 | КГКС | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |

« 1 2 3 4 5 6 »

[Перейти в XML-архив *](#)
[Перейти в CSV-архив *](#)
[Описание полей](#)

Группа Инструмент

KGKC
T+: Основной режим - безадр
Итоги торгов
Начало: 01.01.2019
Окончание: 31.05.2019

Обновить

Бюллетени итогов торгов
Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.01.2019 по 31.05.2019

КурганГКао / KGKC

| Дата торгов | Код инструмента | Сделок, шт. | Объем | Срвзв.цена | Первая | Минимум | Максимум | Закрытия |
|-------------|-----------------|-------------|-------|------------|--------|---------|----------|----------|
| 2019-04-03 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-02 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-01 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-29 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-28 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-27 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-26 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-25 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-22 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-21 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-20 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-19 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-18 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-15 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-14 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-13 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-12 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-11 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-07 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-03-06 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |

« 1 2 3 4 5 6 »

[Перейти в XML-архив *](#) [Перейти в CSV-архив *](#) [Описание полей](#)

Группа Инструмент

KGKC
T+: Основной режим - безадр
Итоги торгов
Начало: 01.01.2019
Окончание: 31.05.2019

Обновить

Бюллетени итогов торгов
Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.01.2019 по 31.05.2019

КурганГКао / KGKC

| Дата торгов | Код инструмента | Сделок, шт. | Объем | Срвзв.цена | Первая | Минимум | Максимум | Закрытия |
|-------------|-----------------|-------------|-------|------------|--------|---------|----------|----------|
| 2019-05-02 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-30 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-29 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-26 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-25 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-24 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-23 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-22 | KGKC | 0 | 0 | 49,9 | - | - | - | 51 |
| 2019-04-19 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-18 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-17 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-16 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-15 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-12 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-11 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-10 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-09 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-08 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-05 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-04 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |

« 1 2 3 4 5 6 »

[Перейти в XML-архив *](#) [Перейти в CSV-архив *](#) [Описание полей](#)

| Итоги торгов с 01.01.2019 по 31.05.2019 | | | | | | | | |
|---|-----------------|-------------|-------|------------|--------|---------|----------|----------|
| КурганГКао / KGKC | | | | | | | | |
| Дата торгов | Код инструмента | Сделок, шт. | Объем | Срзвз.цена | Первая | Минимум | Максимум | Закретья |
| 2019-05-31 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-30 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-29 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-28 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-27 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-24 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-23 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-22 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-21 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-20 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-17 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-16 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-15 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-14 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-13 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-10 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-08 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-07 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-06 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-03 | KGKC | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |

« 1 2 3 4 5 6 »

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

Источник информации:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=KGKC&boardgroupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2019-01-01&date_till=2019-05-31

Анализ биржевой информации показал, что рынок продажи идентичных аналогов, то есть акций этого же эмитента и выпуска, является неактивным. Так, по данным Московской фондовой биржи ММВБ за период с 01.01.2019 по 31.05.2019 с привилегированными акциями ПАО «КГК» с регистрационным номером 2-01-55226-Е было зарегистрировано 3 сделки объемом 11900 руб. Дата последней сделки – 09.01.2019 года. На основании биржевой информации рынок оцениваемой привилегированной акции ПАО «КГК» нельзя назвать активным, так как сделки носят единичный характер и их объем меньше 500 000 руб.

В связи с этим, применение фактического метода к оценке привилегированной акции ПАО «КГК» в рамках сравнительного подхода не представляется возможным, так как рынок данных ценных бумаг не активен. При этом имеющаяся информация о цене за 1 акцию по совершённым единичным сделкам на бирже может использоваться в качестве индикативной информации при проверке стоимости оцениваемой привилегированной акции, полученной при применении других подходов и методов. Цена за 1 (одну) привилегированную именную акцию ПАО «КГК» по единичным биржевым сделкам находится в диапазоне от 34,0 руб. до 51,0 руб.



Группа Инструмент

KGKCP
 Т+: Основной режим - безадр
 Итоги торгов
 Начало: 01.01.2019
 Окончание: 31.05.2019

Обновить

Бюллетени итогов торгов
 Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.01.2019 по 31.05.2019

КурганГКап / KGKCP

| Дата торгов | Код инструмента | Сделок, шт. | Объем | Срзв.цена | Первая | Минимум | Максимум | Закретья |
|-------------|-----------------|-------------|-------|-----------|--------|---------|----------|----------|
| 2019-01-08 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 34 |
| 2019-01-04 | KGKCP | 2 | 6 800 | 34 | 32 | 32 | 36 | 34 |
| 2019-01-03 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 46 |

« 1 2 3 4 5 6 »

Перейти в XML-архив *

Перейти в CSV-архив *

Описание полей

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

Группа Инструмент

KGKCP
 Т+: Основной режим - безадр
 Итоги торгов
 Начало: 01.01.2019
 Окончание: 31.05.2019

Обновить

Бюллетени итогов торгов
 Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.01.2019 по 31.05.2019

КурганГКап / KGKCP

| Дата торгов | Код инструмента | Сделок, шт. | Объем | Срзв.цена | Первая | Минимум | Максимум | Закретья |
|-------------|-----------------|-------------|-------|-----------|--------|---------|----------|----------|
| 2019-02-05 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-04 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-02-01 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-31 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-30 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-29 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-28 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-25 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-24 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-23 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-22 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-21 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-18 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-17 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-16 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-15 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-14 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-11 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-10 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-01-09 | KGKCP | 1 | 5 100 | 51 | 51 | 51 | 51 | 51 |

« 1 2 3 4 5 6 »

Перейти в XML-архив *

Перейти в CSV-архив *

Описание полей

Группа Инструмент

КГКСП

T+: Основной режим - безадг

Итоги торгов

Начало: 01.01.2019

Окончание: 31.05.2019

Обновить

Бюллетени итогов торгов
Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.01.2019 по 31.05.2019

КурганГКап / КГКСП

| Дата торгов | Код инструмента | Сделок, шт. | Объем | Срзв.цена | Первая | Минимум | Максимум | Закрытия |
|-------------|-----------------|-------------|-------|-----------|--------|---------|----------|----------|
| 2019-05-02 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-30 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-29 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-26 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-25 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-24 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-23 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-22 | КГКСП | 0 | 0 | 49,9 | - | - | - | 51 |
| 2019-04-19 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-18 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-17 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-16 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-15 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-12 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-11 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-10 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-09 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-08 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-05 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-04 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |

« 1 2 3 4 5 6 »

[Перейти в XML-архив *](#) [Перейти в CSV-архив *](#) [Описание полей](#)

Группа Инструмент

КГКСП

T+: Основной режим - безадг

Итоги торгов

Начало: 01.01.2019

Окончание: 31.05.2019

Обновить

Бюллетени итогов торгов
Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.01.2019 по 31.05.2019

КурганГКап / КГКСП

| Дата торгов | Код инструмента | Сделок, шт. | Объем | Срзв.цена | Первая | Минимум | Максимум | Закрытия |
|-------------|-----------------|-------------|-------|-----------|--------|---------|----------|----------|
| 2019-05-02 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-30 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-29 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-26 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-25 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-24 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-23 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-22 | КГКСП | 0 | 0 | 49,9 | - | - | - | 51 |
| 2019-04-19 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-18 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-17 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-16 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-15 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-12 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-11 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-10 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-09 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-08 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-05 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-04-04 | КГКСП | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |

« 1 2 3 4 5 6 »

[Перейти в XML-архив *](#) [Перейти в CSV-архив *](#) [Описание полей](#)

Группа Инструмент

KGKCP
 Т+: Основной режим - безадг
 Итоги торгов
 Начало: 01.01.2019
 Окончание: 31.05.2019

Обновить

Бюллетени итогов торгов
 Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.01.2019 по 31.05.2019

КурганГКап / KGKCP

| Дата торгов | Код инструмента | Сделок, шт. | Объем | Срзв.цена | Первая | Минимум | Максимум | Закрытия |
|-------------|-----------------|-------------|-------|-----------|--------|---------|----------|----------|
| 2019-05-31 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-30 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-29 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-28 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-27 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-24 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-23 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-22 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-21 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-20 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-17 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-16 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-15 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-14 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-13 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-10 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-08 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-07 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-06 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |
| 2019-05-03 | KGKCP | 0 | 0 | - | - | - | - | 51 |

« 1 2 3 4 5 6 »

[Перейти в XML-архив *](#)

[Перейти в CSV-архив *](#)

[Описание полей](#)

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

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

1. *Размер компании* является самым важным критерием при выборе объекта-аналога, оценивается по сходству таких параметров как производственная мощность, наличие филиалов, численность персонала, объём реализованной продукции, объём полученной прибыли и т.д.
2. *Структура капитала* рассматривается исходя из данных годовой бухгалтерской отчётности в разделе «Капитал и резервы» формы № 1 «Бухгалтерский баланс». Оценивается структура источников формирования собственного капитала компании.
3. *Показатели валюты баланса и собственного капитала* характеризуются с точки зрения размера имущественной базы компании.
4. *Рентабельность деятельности* оценивается с точки зрения эффективности и доходности от ведения производственной деятельности компании.

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

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

Таблица 19

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

| | | | | | | | | | | | |
|--|---|------|---|---|-----------------------|-----------|-----------|--|---|----------------------------------|------------|
| Соответствие критериям (+) - расхождение показателя не более 30%; (-) - расхождение показателя более 30% | + | - | - | - | - | - | - | - | + / - / + | + | 2,33 из 10 |
| Компания-аналог ПАО ТГК-1 | Производство электрической и тепловой энергии | 6436 | 3 | Эл./эн. 6 950 МВт Тепл./эн. 13 646 Гкал/ч | 84965504 7179835 | 124896473 | 92375128 | Уставный капитал 44,46% Переоценка 11,16% Добавочный капитал 26,86% Резервный капитал 1,42% Нераспределённая прибыль 16,1% | Общая рентабельность 12,99% Рентабельность продаж 14,53% Рентабельность собственного капитала 6,13% | Этап формализации и деятельности | |
| Соответствие критериям (+) - расхождение показателя не более 30%; (-) - расхождение показателя более 30% | + | - | + | - | - | - | - | - | - / - / - | + | 3 из 10 |
| Компания-аналог ПАО Мосэнерго | Производство электрической и тепловой энергии | 7908 | - | Эл./эн. 12 873 МВт Тепл./эн. 42 761 Гкал/ч | 197935871 25026103 | 286197223 | 230284773 | Уставный капитал 18,31% Собственные акции, выкупленные у акционеров - 0,42% Переоценка 29,25% Добавочный капитал 26,28% | Общая рентабельность 15,42% Рентабельность продаж 14,24% Рентабельность собственного капитала 9,27% | Этап формализации и деятельности | |

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

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

На основании проведённого анализа оценщик пришёл к выводу о невозможности применения методов сравнительного подхода к оценке Объекта оценки.

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

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

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

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

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

12.1. ПОРЯДОК ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ К ОЦЕНКЕ АКЦИЙ

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

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

Общий вид модели дисконтирования дивидендов DDM выглядит как:

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

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

k — ставка дисконтирования

P — справедливая цена акции

12.2. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ МЕТОДОМ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

1. Выбор длительности прогнозного периода

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

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

В рамках метода дисконтирования дивидендов дисконтируется денежный поток по дивидендным выплатам на 1 акцию, поэтому в качестве периода прогнозирования был выбран дивидендный период. На основании данных дивидендной истории ПАО «КГК» было определено, что дивидендным периодом является календарный год. Таким образом, в рамках настоящей оценки каждый прогнозный период равен календарному году. Так как дивидендные выплаты за 2018 год на период проведения оценки уже определены, в качестве 1-го прогнозного периода был выбран 2019 год.

В рамках настоящей оценки длительность прогнозного периода определена в размере 5 лет – с 2019 по 2023 год включительно. Выбор продолжительности прогнозного периода обусловлен следующими предпосылками:

1. В результате анализа внешних факторов, которые могут оказать влияние на стоимость Объекта оценки (см. раздел 10 настоящего Отчёта), было выявлено, что изменения в энергетической отрасли, в рамках которой функционирует компания-эмитент, тесно связаны с изменениями темпов роста экономики в целом.
2. Основным показателем состояния экономики страны является показатель ВВП. По словам представителей Минэнерго, предстоящий рост отрасли, связанный с ростом

тарифов на электро- и тепло энергию, заложен в прогнозе ВВП согласно Прогнозу социально-экономического развития Минэкономразвития до 2024 года.

3. Согласно Прогнозу социально-экономического развития Минэкономразвития, до 2024 года, опубликованному в апреле 2019 года на основе оперативных данных за 1 квартал 2019 года, с 2023 года произойдет стабилизация ВВП с умеренным темпом долгосрочного ежегодного роста в размере 3,3%.

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ВВП, % г/г | 2,3 | 1,3 | 2,0 | 3,1 | 3,2 | 3,3 | 3,3 |
| млрд.руб. | 103 876 | 109 086 | 114 375 | 122 234 | 130 790 | 139 837 | 149 488 |
| Инфляция, % г/г | 4,3 | 4,3 | 3,8 | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 4,0 |
| Промышленное производство, % г/г | 2,9 | 2,3 | 2,6 | 2,9 | 2,9 | 3,1 | 3,2 |
| Инвестиции, %г/г | 4,3 | 3,1 | 7,0 | 6,3 | 5,8 | 5,6 | 5,3 |
| доля инвестиций в ВВП, % | 20,7 | 21,2 | 22,5 | 23,3 | 23,9 | 24,6 | 25,2 |
| Реальная заработная плата, % г/г | 6,8 | 1,1 | 2,0 | 2,7 | 2,7 | 2,7 | 2,7 |
| Численность занятых, млн. чел. | 72,5 | 72,6 | 72,7 | 72,8 | 72,9 | 73,1 | 73,3 |
| Безработица, % | 4,8 | 4,7 | 4,7 | 4,6 | 4,6 | 4,6 | 4,5 |
| Экспорт товаров, млрд. долл. США | 443 | 438 | 439 | 451 | 470 | 491 | 512 |
| Импорт товаров, млрд. долл. США | 249 | 258 | 274 | 293 | 313 | 335 | 361 |
| Счет текущих операций, млрд. долл.США | 114 | 91 | 72 | 63 | 53 | 45 | 34 |
| % ВВП | 6,8 | 5,4 | 4,1 | 3,4 | 2,7 | 2,1 | 1,5 |
| Финансовый счет, млрд. долл. США | 77 | 29 | 22 | 19 | 23 | 20 | 15 |
| % ВВП | 4,6 | 1,7 | 1,2 | 1,0 | 1,2 | 1,0 | 0,7 |
| Курс доллар/рубли | 62,5 | 65,1 | 64,9 | 65,4 | 66,2 | 67,0 | 68,6 |

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

2. Выбор вида денежного потока

Согласно информации, содержащейся в годовых отчётах компании-эмитента, опубликованных на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=2>, за период с 2014 по 2018 год Обществом регулярно выплачивались дивиденды в следующем размере (за 2018 год было принято решение о выплате дивидендов, выплата будет произведена после даты оценки):

Таблица 20

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

Размер дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям зависит от размера чистой прибыли, полученной компанией-эмитентом за отчётный период (год). Коэффициент выплаты дивидендов, который определяется как соотношение объёма выплаченных дивидендов к чистой прибыли, который в среднем за анализируемый период составил 95,5%. Данный показатель для российских компаний-эмитентов является приемлемым, что подтверждает рыночная информация, представленная в разделе 10.3 настоящего Отчёта.

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

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

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

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

Таблица 21

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

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

На основании этого для прогнозирования будущих потоков чистой прибыли на основе ретроспективной информации были использованы данные по среднему показателю рентабельности продаж по чистой прибыли за период 2016 по 2018 год – 4,54% и среднему темпу роста выручки за период с 2014 по 2018 год – 3,72%. Темп роста выручки в прогнозном периоде по компании-эмитенту, чьи акции являются Объектом оценки в рамках настоящего Отчёта, не значительно превышает темпы роста ВВП в соответствии с Прогнозом социально-экономического развития до 2024 года Минэкономразвития, поэтому в рамках настоящей оценки для прогноза выручки было использовано среднее значение темпа роста выручки за период с 2014 по 2018 год на основе ретроспективных данных годовой финансовой отчётности ПАО «КГК». Темп роста выручки в

постпрогнозом периоде установлен на уровне долгосрочного темпа роста ВВП по прогнозу МЭР в размере 3,3%.

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

Таблица 22

| Денежный поток / формула расчётов | 2018 г., факт | 2019 прогноз тыс. руб. | 2020 прогноз, тыс. руб. | 2021 прогноз, тыс. руб. | 2022 прогноз, тыс. руб. | 2023 прогноз, тыс. руб. | Пост прогнозный период |
|--|---------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|
| Прогноз выручки: выручка предыдущего аналогичного периода*темп роста выручки | 7580919 | 7862929 | 8155430 | 8458812 | 8773480 | 9099853 | 3,3 |
| Темп роста к предыдущему периоду, % | | 3,72 | 3,72 | 3,72 | 3,72 | 3,72 | |
| Рентабельность продаж по чистой прибыли, % | | 4,54 | 4,54 | 4,54 | 4,54 | 4,54 | |
| Прогноз показателя чистой прибыли | | 356977 | 370256,5 | 384030,1 | 398316 | 413133,3 | |

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

1. **Прогноз показателя чистой прибыли.**

2. **Коэффициент дивидендных выплат (DPR)**, который в среднем за анализируемый период дивидендной истории ПАО «КГК» составил 95,5%, на допущении, что данный показатель останется неизменным в прогнозируемом будущем.

3. Расчёт ставки дисконтирования

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

Для расчёта ставки дисконтирования была использована модель кумулятивного построения **методом build-up**⁹. По данной модели ставка дисконтирования рассчитывается как

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

где:

R_f - безрисковая ставка доходности на дату оценки;

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

SRP - премия за специфический риск бизнеса.

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

В качестве безрисковой ставки в рамках настоящего расчёта использовалась средневзвешенная процентная ставка по привлечённым кредитными организациями вкладам (депозитам) физических лиц и нефинансовых организаций в долларах США по 30 крупнейшим банкам по данным ЦБ РФ на

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

период свыше 3-х лет (максимальный период, указанный в таблице, соразмерный с периодом прогнозирования) в размере 3,40%.¹⁰

Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) физических лиц и нефинансовых организаций в долларах США* (по 30 крупнейшим банкам)

| | Физических лиц, со сроком привлечения | | | | | | | | | | Нефинансовых организаций, со сроком привлечения | | | | | | | % годовых | |
|---------------|---------------------------------------|--|--------------------------------------|------------------|-------------------|----------------------|---------------------------------------|-------------------------------------|--------------------|-------------|---|--|------------------|-------------------|----------------------|---------------------------------------|--------------------|-----------|-------------|
| | до востребования** | до 30 дней, включая "до востребования" | до 30 дней, кроме "до востребования" | от 31 до 90 дней | от 91 до 180 дней | от 181 дня до 1 года | до 1 года, включая "до востребования" | до 1 года, кроме "до востребования" | от 1 года до 3 лет | свыше 3 лет | свыше 1 года | до 30 дней, включая "до востребования" | от 31 до 90 дней | от 91 до 180 дней | от 181 дня до 1 года | до 1 года, включая "до востребования" | от 1 года до 3 лет | | свыше 3 лет |
| Апрель 2017 | 0,04 | 0,14 | 0,52 | 0,25 | 0,42 | 0,93 | 0,47 | 0,75 | 1,47 | 1,88 | 1,48 | 0,44 | 1,00 | 1,40 | 2,08 | 0,55 | 2,04 | - | 2,04 |
| Май 2017 | 0,17 | 0,32 | 0,43 | 0,25 | 0,39 | 1,06 | 0,71 | 0,79 | 1,26 | 2,13 | 1,27 | 0,38 | 0,95 | 1,22 | 1,91 | 0,43 | 2,15 | - | 2,15 |
| Июнь 2017 | 0,10 | 0,30 | 0,53 | 0,23 | 0,52 | 0,97 | 0,66 | 0,76 | 1,15 | 1,90 | 1,17 | 0,42 | 0,86 | 1,12 | 1,88 | 0,48 | 2,35 | - | 2,35 |
| Июль 2017 | 0,14 | 0,29 | 0,52 | 0,19 | 0,41 | 0,99 | 0,63 | 0,74 | 1,12 | 1,85 | 1,13 | 0,42 | 0,95 | 1,14 | 1,58 | 0,47 | 2,51 | - | 2,51 |
| Август 2017 | 0,12 | 0,26 | 0,44 | 0,20 | 0,44 | 1,10 | 0,70 | 0,82 | 1,29 | 1,67 | 1,30 | 0,46 | 0,82 | 1,15 | 1,72 | 0,53 | 1,39 | - | 1,39 |
| Сентябрь 2017 | 0,15 | 0,35 | 0,52 | 0,20 | 0,40 | 0,97 | 0,65 | 0,72 | 1,22 | 1,93 | 1,23 | 0,54 | 0,94 | 1,08 | 1,83 | 0,62 | 1,86 | - | 1,86 |
| Октябрь 2017 | 0,08 | 0,26 | 0,55 | 0,28 | 0,39 | 0,96 | 0,58 | 0,70 | 1,35 | 1,98 | 1,45 | 0,49 | 1,38 | 1,41 | 2,16 | 0,60 | 3,21 | - | 3,21 |
| Ноябрь 2017 | 0,09 | 0,29 | 0,54 | 0,14 | 0,41 | 1,05 | 0,62 | 0,76 | 1,57 | 1,86 | 1,59 | 0,54 | 1,05 | 1,33 | 2,31 | 0,63 | 1,77 | - | 1,77 |
| Декабрь 2017 | 0,17 | 0,34 | 0,63 | 0,23 | 0,51 | 1,05 | 0,69 | 0,82 | 1,81 | 1,78 | 1,81 | 0,70 | 1,21 | 1,82 | 2,07 | 0,81 | 2,42 | 3,65 | 3,37 |
| Январь 2018 | 0,36 | 0,52 | 0,62 | 0,18 | 0,49 | 1,01 | 0,76 | 0,79 | 1,58 | 2,04 | 1,61 | 0,76 | 1,35 | 1,79 | 1,95 | 0,84 | 2,49 | - | 2,49 |
| Февраль 2018 | 0,17 | 0,51 | 0,66 | 0,21 | 0,43 | 0,99 | 0,72 | 0,76 | 1,58 | 2,06 | 1,61 | 0,70 | 1,37 | 1,65 | 1,85 | 0,77 | 3,17 | - | 3,17 |
| Март 2018 | 0,12 | 0,53 | 0,74 | 0,23 | 0,54 | 1,08 | 0,80 | 0,86 | 1,51 | 2,01 | 1,54 | 0,89 | 1,60 | 1,66 | 2,05 | 0,95 | 2,30 | - | 2,30 |
| Апрель 2018 | 0,14 | 0,77 | 1,02 | 0,29 | 0,41 | 1,10 | 0,83 | 0,88 | 1,48 | 2,07 | 1,51 | 0,98 | 1,63 | 2,18 | 2,20 | 1,12 | 2,36 | - | 2,36 |
| Май 2018 | 0,22 | 0,78 | 0,95 | 0,35 | 0,47 | 1,85 | 1,54 | 1,58 | 1,93 | 2,49 | 1,97 | 0,99 | 1,87 | 2,13 | 2,45 | 1,15 | 2,67 | - | 2,67 |
| Июнь 2018 | 0,37 | 0,85 | 0,89 | 0,35 | 0,75 | 2,15 | 1,80 | 1,89 | 2,18 | 2,86 | 2,32 | 1,06 | 2,03 | 2,30 | 3,01 | 1,20 | 2,85 | - | 2,85 |
| Июль 2018 | 0,88 | 0,90 | 0,91 | 0,31 | 0,77 | 1,70 | 1,35 | 1,38 | 2,05 | 2,93 | 2,20 | 1,27 | 1,91 | 2,19 | 2,78 | 1,32 | 2,58 | - | 2,58 |
| Август 2018 | 0,87 | 0,89 | 0,90 | 0,31 | 0,87 | 1,71 | 1,34 | 1,38 | 2,25 | 2,77 | 2,30 | 1,45 | 2,28 | 2,20 | 3,03 | 1,54 | 3,67 | - | 3,67 |
| Сентябрь 2018 | 0,77 | 0,91 | 0,96 | 0,40 | 1,04 | 2,17 | 1,82 | 1,86 | 2,62 | 2,84 | 2,65 | 1,63 | 2,86 | 2,23 | 3,23 | 1,84 | 3,70 | - | 3,70 |
| Октябрь 2018 | 0,94 | 0,96 | 0,98 | 0,82 | 1,09 | 3,30 | 3,06 | 3,10 | 3,16 | 3,54 | 3,20 | 1,90 | 2,95 | 3,38 | 3,18 | 1,99 | 4,17 | - | 4,17 |
| Ноябрь 2018 | 0,67 | 0,90 | 0,98 | 1,07 | 1,54 | 2,99 | 2,54 | 2,60 | 3,30 | 3,56 | 3,31 | 1,74 | 2,84 | 3,23 | 3,95 | 1,84 | 3,82 | - | 3,82 |
| Декабрь 2018 | 0,78 | 0,90 | 0,97 | 1,05 | 1,83 | 3,00 | 2,60 | 2,67 | 3,35 | 3,71 | 3,38 | 1,53 | 2,87 | 3,53 | 4,02 | 1,74 | 3,05 | - | 3,05 |
| Январь 2019 | 0,38 | 0,79 | 0,96 | 0,90 | 1,72 | 2,98 | 2,62 | 2,67 | 3,33 | 3,69 | 3,36 | 1,61 | 2,81 | 3,74 | 3,96 | 1,88 | 3,94 | - | 3,94 |
| Февраль 2019 | 0,56 | 0,81 | 0,96 | 0,86 | 1,71 | 2,37 | 1,95 | 2,03 | 3,43 | 3,49 | 3,43 | 1,46 | 2,58 | 3,10 | 3,88 | 1,62 | 3,72 | - | 3,72 |
| Март 2019 | 0,46 | 0,80 | 0,99 | 0,85 | 1,81 | 2,08 | 1,79 | 1,85 | 2,85 | 3,57 | 2,93 | 1,36 | 2,04 | 2,53 | 2,93 | 1,46 | 3,40 | - | 3,40 |

* Средневзвешенные процентные ставки в годовом исчислении, рассчитанные исходя из годовых процентных ставок, установленных в депозитных договорах, и объемов привлеченных в отчетном месяце депозитов.

Динамика показателя определяется как уровнем процентных ставок, так и объемом привлеченных средств.

** В том числе вклады, по которым условия договора допускают совершение расходных операций в пределах суммы, превышающей неснижаемый остаток, при условии, что величина неснижаемого остатка не превышает 1 тысячу рублей.

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

$ERP = R_m - R_{f2}$, где:

R_m – ожидаемая доходность рынка акций;

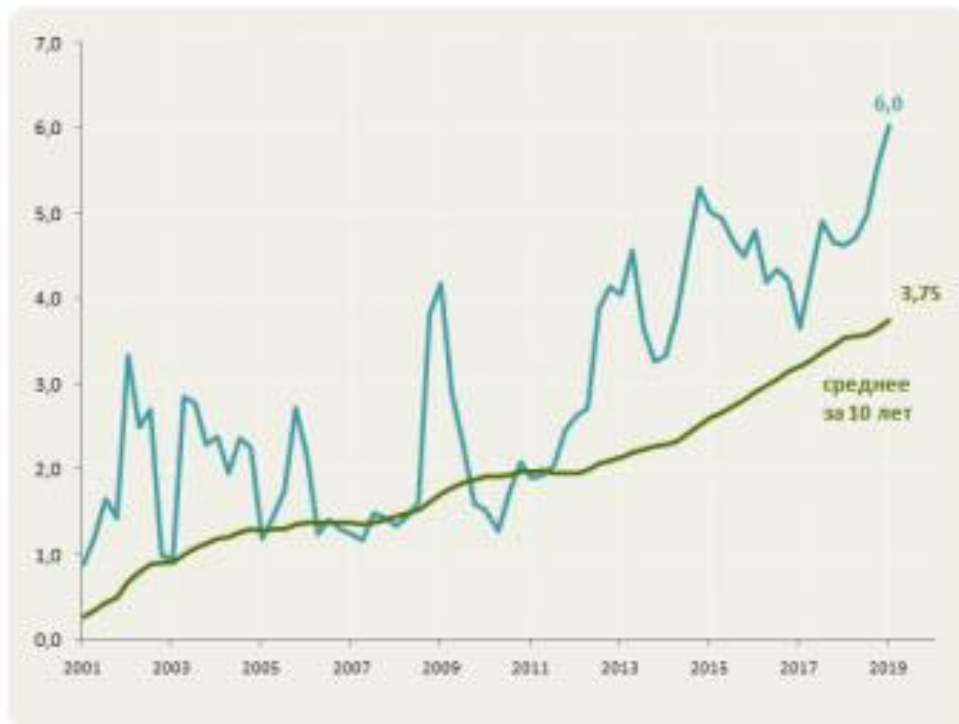
R_{f2} – безрисковая ставка, рассчитываемая как историческая доходность государственных облигаций.

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

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

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

¹⁰Официальный сайт ЦБ РФ http://www.cbr.ru/hd_base/?PrtId=gkoofz_mr



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

Российский рынок один из самых недооцененных среди рынков развивающихся стран. Мультипликатор P/E акций страны составляет всего 5,8, что в 2 раза ниже показателя развивающихся стран. Таргет для показателя - среднее значение за 10 лет. Его уровень в 7,7 означает среднегодовую ожидаемую доходность на уровне 4,1%.



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

Таким образом, ожидаемая доходность рынка акций в 5-ти летней перспективе составит: 3,3% + 3,75% + 4,1% = 11,15%.

Историческая доходность 5-ти летних государственных облигаций (срок, сопоставимый со сроком прогнозирования) за период с 31.05.2014 года до даты оценки – 31.05.2019 года составила в среднем 9,054%.

Investing.com Поиск на сайте... Вход

Котировки ▾ Кripto Новости Аналитика Теханализ Графики Брокеры Инстр

Ставки и облигации > Финансовые фьючерсы Гособлигации Спреды доходности Форвардные курсы

Прошлые данные доходности облигаций

Россия 5-летние

Временной период:

День 31/05/2014 - 31/05/2019

| Дата ↕ | Цена ↕ | Откр. ↕ | Макс. ↕ | Мин. ↕ | Изм. % ↕ |
|------------|--------|---------|---------|--------|----------|
| 31.05.2019 | 7,620 | 7,640 | 7,650 | 7,620 | 0,13% |
| 30.05.2019 | 7,610 | 7,720 | 7,720 | 7,600 | -0,91% |
| 29.05.2019 | 7,680 | 7,720 | 7,720 | 7,650 | 0,39% |
| 28.05.2019 | 7,650 | 7,760 | 7,760 | 7,650 | -0,13% |
| 27.05.2019 | 7,660 | 7,710 | 7,730 | 7,620 | -0,26% |
| 25.05.2019 | 7,680 | 7,680 | 7,680 | 7,680 | -0,39% |
| 24.05.2019 | 7,710 | 7,690 | 7,710 | 7,660 | 0,13% |
| 23.05.2019 | 7,700 | 7,640 | 7,710 | 7,640 | 0,79% |
| 22.05.2019 | 7,640 | 7,810 | 7,810 | 7,600 | -1,55% |
| 21.05.2019 | 7,760 | 7,810 | 7,810 | 7,730 | -0,13% |
| 20.05.2019 | 7,770 | 7,810 | 7,810 | 7,750 | -0,26% |
| 17.05.2019 | 7,790 | 7,890 | 7,890 | 7,760 | -0,26% |
| 16.05.2019 | 7,810 | 7,890 | 7,890 | 7,780 | -0,64% |
| 15.05.2019 | 7,860 | 8,030 | 8,030 | 7,850 | -0,88% |
| 14.05.2019 | 7,930 | 7,920 | 7,940 | 7,910 | 0,13% |
| 13.05.2019 | 7,920 | 7,940 | 7,970 | 7,900 | -0,13% |
| 10.05.2019 | 7,930 | 7,900 | 7,960 | 7,900 | -0,13% |
| 09.05.2019 | 7,940 | 7,930 | 7,940 | 7,930 | 0,51% |
| 08.05.2019 | 7,900 | 7,900 | 7,930 | 7,900 | 0,13% |
| 07.05.2019 | 7,890 | 7,920 | 7,940 | 7,890 | -0,13% |
| 06.05.2019 | 7,900 | 7,950 | 7,950 | 7,860 | 0,13% |
| 03.05.2019 | 7,890 | 7,910 | 7,990 | 7,870 | 0,00% |
| 02.05.2019 | 7,890 | 7,910 | 7,980 | 7,870 | -0,75% |
| 01.05.2019 | 7,950 | 7,950 | 7,950 | 7,950 | 0,63% |
| 30.04.2019 | 7,900 | 7,910 | 7,950 | 7,880 | -0,75% |
| 29.04.2019 | 7,960 | 8,030 | 8,030 | 7,910 | -0,50% |
| 26.04.2019 | 8,000 | 8,030 | 8,050 | 7,970 | -0,25% |
| 25.04.2019 | 8,020 | 7,990 | 8,040 | 7,970 | 0,25% |

| Investing.com | | Поиск на сайте... | | | | Вход | |
|--------------------|---------------------|-------------------|-------------------|------------------|---------|---------|--------|
| Котировки | Крипто | Новости | Аналитика | Теханализ | Графики | Брокеры | Инстру |
| Ставки и облигации | Финансовые фьючерсы | Гособлигации | Спреды доходности | Форвардные курсы | | | |
| 17.07.2014 | 9,010 | 8,680 | 9,030 | 8,680 | 3,80% | | |
| 16.07.2014 | 8,680 | 8,630 | 8,680 | 8,590 | 1,17% | | |
| 15.07.2014 | 8,580 | 8,610 | 8,610 | 8,580 | -0,23% | | |
| 14.07.2014 | 8,600 | 8,600 | 8,600 | 8,600 | 0,23% | | |
| 12.07.2014 | 8,580 | 8,580 | 8,580 | 8,580 | 0,00% | | |
| 11.07.2014 | 8,580 | 8,530 | 8,580 | 8,520 | 0,70% | | |
| 10.07.2014 | 8,520 | 8,490 | 8,530 | 8,490 | 1,07% | | |
| 09.07.2014 | 8,430 | 8,430 | 8,430 | 8,430 | -0,12% | | |
| 08.07.2014 | 8,440 | 8,520 | 8,520 | 8,440 | -0,35% | | |
| 07.07.2014 | 8,470 | 8,450 | 8,490 | 8,450 | 0,83% | | |
| 04.07.2014 | 8,400 | 8,400 | 8,400 | 8,400 | 0,00% | | |
| 03.07.2014 | 8,400 | 8,380 | 8,520 | 8,380 | -0,24% | | |
| 02.07.2014 | 8,420 | 8,330 | 8,430 | 8,330 | -0,36% | | |
| 01.07.2014 | 8,450 | 8,330 | 8,490 | 8,330 | 1,44% | | |
| 30.06.2014 | 8,330 | 8,330 | 8,330 | 8,330 | -1,19% | | |
| 27.06.2014 | 8,430 | 8,370 | 8,430 | 8,360 | 0,84% | | |
| 26.06.2014 | 8,360 | 8,390 | 8,430 | 8,350 | -0,48% | | |
| 25.06.2014 | 8,400 | 8,410 | 8,430 | 8,390 | -0,36% | | |
| 24.06.2014 | 8,430 | 8,430 | 8,430 | 8,430 | -0,59% | | |
| 23.06.2014 | 8,480 | 8,480 | 8,480 | 8,480 | -0,47% | | |
| 20.06.2014 | 8,520 | 8,530 | 8,530 | 8,520 | 0,00% | | |
| 19.06.2014 | 8,520 | 8,620 | 8,620 | 8,510 | -1,27% | | |
| 18.06.2014 | 8,630 | 8,650 | 8,650 | 8,600 | 0,00% | | |
| 17.06.2014 | 8,630 | 8,600 | 8,650 | 8,600 | 0,94% | | |
| 16.06.2014 | 8,550 | 8,430 | 8,660 | 8,430 | 1,42% | | |
| 11.06.2014 | 8,430 | 8,450 | 8,450 | 8,430 | 0,00% | | |
| 10.06.2014 | 8,430 | 8,350 | 8,430 | 8,350 | 0,60% | | |
| 09.06.2014 | 8,380 | 8,330 | 8,380 | 8,330 | 0,36% | | |
| 06.06.2014 | 8,350 | 8,450 | 8,500 | 8,350 | -1,42% | | |
| 05.06.2014 | 8,470 | 8,570 | 8,570 | 8,430 | -1,17% | | |
| 04.06.2014 | 8,570 | 8,600 | 8,610 | 8,550 | -0,58% | | |
| 03.06.2014 | 8,620 | 8,610 | 8,630 | 8,580 | 0,82% | | |
| 02.06.2014 | 8,550 | 8,590 | 8,650 | 8,550 | -0,58% | | |
| Максимум: 16,540 | Минимум: 6,970 | Разница: 9,570 | Среднее: 9,054 | Изм. %: -8,023 | | | |

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

Таким образом, премия за риск вложения в акции (риск акционеров) ERP для расчёта ставки дисконтирования для оцениваемых акций составит $11,15\% - 9,054\% = 2,096\%$.

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:

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

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

Таблица 24

| Риски | Размер премии для ПАО «КГК» | Комментарии |
|--|-----------------------------|--|
| Размер компании (численность, выручка, валюта баланса) | 5,0 | Оценка данного фактора производилась на основе сравнительного анализа компании-эмитента с предполагаемыми компаниями-аналогами, представленными в Таблице 19 настоящего Отчёта. Показатели численности персонала, объёму выручки и валюте баланса для оцениваемой компании оказались самыми низкими по сравнению с показателями предполагаемых компаний-аналогов, поэтому данному фактору был присвоен максимальный размер риска |
| Доходы: рентабельность и предсказуемость | 3,0 | По показателям рентабельности деятельности компания-эмитент в |

| | | |
|---|---------------|--|
| | | сравнении с предполагаемыми компаниями-аналогами, сравнительный анализ которых представлен в Таблице 19 настоящего Отчёта, находится на среднем уровне по отраслевой рентабельности, поэтому данному фактору был присвоен средний размер риска |
| Вероятность банкротства | 1,0 | По результатам финансового анализа ПАО «КГК» по оценке вероятности банкротства – вероятность банкротства мала, поэтому данному фактору был присвоен минимальный размер риска |
| Влияние государства на тарифы | 3,0 | Государство принимает непосредственное участие в формировании цен в электроэнергетике, уровень риска средний |
| Изменение цен на сырье, материалы, энергию, комплектующие | 3,0 | В условиях нестабильной экономики для каждой отрасли производства есть риск повышения цен на сырье, материалы, энергию, комплектующие, уровень риска средний |
| Управленческий риск | 3,0 | Действующий на момент проведения оценки руководитель ПАО «КГК» исполняет должностные обязанности в течение 2-х лет, с связи с недостаточностью опыта руководства, но имеющимся опытом работы на данном предприятии, уровень риска средний |
| Диверсификация производственная и территориальная | 2,0 | Так как объекты выработки электрической и тепловой энергии являются узкоспециализированными производственными объектами, возможность производственной диверсификации отсутствует, но есть возможность географического расширения рынков сбыта, уровень риска ниже среднего |
| Диверсификация клиентуры | 2,0 | Расширение рынков сбыта за счёт других секторов, например, за счёт выхода на розничный рынок без посредников, уровень риска ниже среднего |
| Влияние сезонности спроса на продукцию | 3,0 | Сезонный фактор оказывает влияние на объём поставляемой электрической и тепло энергии, но при этом влияние сезонности регулируется дифференциацией тарифов, уровень риска средний |
| Суммарная оценка факторов риска | 25,0 | |
| Количество факторов | 9,0 | |
| Размер премии за специфический риск бизнеса SRP | $25/9 = 2,78$ | |

Таким образом, ставка дисконтирования дивидендов для оцениваемых акций составит:

$$R = 3,40\% + 2,096\% + 2,78\% = 8,276\%$$

4. Определение терминальный (постпрогнозный) период

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

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

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

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

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

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

где V_t – терминальная стоимость;

C – денежный поток за последний год прогнозного периода;

R – ставка дисконтирования;

G – долгосрочные темпы роста.

В качестве долгосрочного темпа роста был использован долгосрочный темп роста ВВП по прогнозу МЭР в размере 3,3%.

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

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

| Показатель | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Терминальная стоимость |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------------|
| Денежный поток (чистая прибыль), руб. | 356976985,1 | 370256529 | 384030072 | 398315990 | 413133345,3 | 40,2586 |
| Дивиденды на привилегированные акции 10% от чистой прибыли | 35697699 | 37025653 | 38403007 | 39831599 | 41313335 | |
| Количество привилегированных акций | 14393052 | 14393052 | 14393052 | 14393052 | 14393052 | |
| Дивиденды на 1 привилегированную акцию, руб. | 2,480204 | 2,572467 | 2,668163 | 2,767419 | 2,870367 | |
| Коэффициент дивидендных выплат 95,5% от чистой прибыли | 340913021 | 353594985 | 366748719 | 380391771 | 394542345 | |
| Дивиденды на обыкновенные акции, руб. | 305215322 | 316569332 | 328345711 | 340560172 | 353229010 | |
| Количество обыкновенных акций | 122453406 | 122453406 | 122453406 | 122453406 | 122453406 | |
| Дивиденды на 1 обыкновенную акцию, руб. | 2,4925017 | 2,5852228 | 2,681393 | 2,7811409 | 2,88459931 | |
| Итого дивидендный поток на обыкновенные акции, руб. | 2,492502 | 2,585223 | 2,681393 | 2,781141 | 2,884599 | |
| Ставка дисконтирования; R | 8,274 | | | | | |
| Долгосрочный темп роста | 3,3 | | | | | |
| Период дисконтирования; n | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | |
| Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$ | 0,92358276 | 0,8530051 | 0,7878208 | 0,7276177 | 0,6720152 | |
| Текущая стоимость денежного потока | 2,3020316 | 2,2052082 | 2,1124573 | 2,0236074 | 1,93849457 | |
| Сумма текущих стоимостей | 10,58 | | | | | |
| Терминальная стоимость | 40,26 | | | | | |
| Стоимость обыкновенной акции, руб. | 50,84 | | | | | |

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 31.05.2019 г. с учетом допущений составила **50,84 рубля.**

Согласно положениям Устава ПАО «КГК» (в ред. от 29.05.2018 г.), опубликованном в открытом доступе на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=1>, в рамках дивидендной политики Общества, представленной в разделе 9.4 настоящего Отчёта, в случае, если сумма дивидендов, выплачиваемая Обществом по каждой обыкновенной акции в определенном году, превышает сумму, подлежащую выплате в качестве дивидендов по каждой привилегированной акции типа А, размер дивиденда, выплачиваемого по последним, должен быть увеличен до размера дивиденда, выплачиваемого по обыкновенным акциям.

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

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

Таблица 26

| Прогнозный период | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|-------------|------------|------------|-------------|-------------|
| Прогнозный показатель чистой прибыли, руб. | 356976985,1 | 370256529 | 384030072 | 398315990 | 413133345,3 |
| Общее количество обыкновенных и привилегированных акций, шт. | 136846458 | 136846458 | 136846458 | 136846458 | 136846458 |
| Размер дивидендов на 1 акцию, руб. | 2,4925017 | 2,5852228 | 2,681393 | 2,7811409 | 2,88459931 |
| Общий размер дивидендных выплат, руб. | 341090028,8 | 353778578 | 366939141 | 380589277 | 394747198,1 |
| Остаточный размер чистой прибыли после выплаты дивидендов, руб. | 15886956,3 | 16477951,1 | 17090930,9 | 17726713,49 | 18386147,23 |
| Коэффициент дивидендных выплат, % | 95,54958528 | 95,5495853 | 95,5495853 | 95,54958528 | 95,54958528 |

Как видно из представленных в Таблице данных, полученной компанией-эмитентом чистой прибыли в прогнозном периоде достаточно для выплаты дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям в одинаковом размере, при этом коэффициент дивидендных выплат по сравнению со средним ретроспективным показателем увеличивается лишь на 0,04%.

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

Для определения текущего соотношения цен на обыкновенные и привилегированные акции Оценщиком были проанализированы биржевые котировки обыкновенных и привилегированных акций компаний сектора «Электроэнергетика», к которому относится компания-эмитент, чьи акции являются Объектом оценки в рамках настоящего Отчёта, по данным ММВБ по итогам 2018 года. Результаты анализа представлены далее в Таблице ниже:

Таблица 27

| № п/п | Эмитент | Категория акции | Средневзвешенная цена, руб. | Соотношение средневзвешенной цены по привилегированным акциям к средневзвешенной цене по обыкновенным акциям |
|-------------------------|--|-----------------|-----------------------------|--|
| 1 | ПАО «Челябэнергосбыт» | ао | 0,0714 | 0,86 |
| | | ап | 0,0617 | |
| 2 | ПАО «Красноярскэнергосбыт» | ао | 3,67 | 1,10 |
| | | ап | 4,02 | |
| 3 | ПАО «Костромская сбытовая компания» | ао | 0,298 | 0,63 |
| | | ап | 0,184 | |
| 4 | ПАО «Липецкая энергосбытовая компания» | ао | 3,75 | 1,25 |
| | | ап | 4,69 | |
| 5 | ПАО «Магаданэнерго» | ао | 3,01 | 0,84 |
| | | ап | 2,51 | |
| 6 | ПАО «Пермэнергосбыт» | ао | 73,8 | 0,99 |
| | | ап | 72,4 | |
| 7 | ПАО «Россети» | ао | 0,7712 | 1,81 |
| | | ап | 1,394 | |
| 8 | ПАО «ТНС энерго Ростов-на-Дону» | ао | 0,428 | 0,54 |
| | | ап | 0,231 | |
| 9 | ПАО «Самараэнерго» | ао | 0,332 | 0,97 |
| | | ап | 0,322 | |
| 10 | ПАО «Саратовэнерго» | ао | 0,1085 | 0,72 |
| | | ап | 0,0778 | |
| 11 | ПАО «Ставропольэнергосбыт» | ао | 0,243 | 1,03 |
| | | ап | 0,249 | |
| 12 | ПАО «Гамбовская энергосбытовая компания» | ао | 0,258 | 0,49 |
| | | ап | 0,1255 | |
| 13 | ПАО «ТГК-2» | ао | 0,00229 | 1,62 |
| | | ап | 0,0037 | |
| 14 | ПАО «Волгоградэнергосбыт» | ао | 0,81 | 0,78 |
| | | ап | 0,635 | |
| 15 | ПАО «Якутскэнерго» | ао | 0,225 | 0,98 |
| | | ап | 0,218 | |
| Среднее значение | | | | 0,976 |

Как видно из представленных в Таблице выше данных, соотношение средневзвешенной цены по привилегированным акциям к средневзвешенной цене по обыкновенным акциям, сделки с которыми совершались на Московской бирже в 2018 году, характеризуется значительным разбросом, среднее значение которых составляет 0,976. Данный коэффициент был использован при определении стоимости акция привилегированной именной типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г. Стоимость привилегированной акции была определена как произведение стоимости обыкновенной акции, полученной в результате применения метода дисконтирования дивидендов в рамках доходного подхода, и коэффициента соотношения рыночной стоимости привилегированных акций к обыкновенным акциям, имеющих активный рынок: $50,84 * 0,976 = 49,62$ рубля.

На основании проведённого анализа и расчётов была определена стоимость **акции привилегированной именной ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной**

стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г. в рамках применения доходного подхода, которая на дату оценки 31.05.2019 г. с учетом допущений составила 49,62 рубля.

13. 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 (п.24 ФСО №3).

Поскольку для определения рыночной стоимости объекта в рамках настоящего Отчёта был использован только доходный подход, ему был присвоен наибольший вес – 100%.

Таблица 28

| <i>Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i> | | | |
|---|------------------------------------|----------------|-------------------------------|
| Подход | Стоимость, руб. | Вес подхода, % | Согласованная стоимость, руб. |
| Затратный | Мотивированный отказ от применения | - | 50,84 |
| Сравнительный | Мотивированный отказ от применения | - | |
| Доходный | 50,84 | 100 | |

Таблица 29

| <i>Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i> | | | |
|---|------------------------------------|----------------|-------------------------------|
| Подход | Стоимость, руб. | Вес подхода, % | Согласованная стоимость, руб. |
| Затратный | Мотивированный отказ от применения | - | 49,62 |
| Сравнительный | Мотивированный отказ от применения | - | |
| Доходный | 49,62 | 100 | |

В разделе 11.2 настоящего Отчёта приведена информация о единичных сделках с оцениваемыми акциями, зарегистрированными на ММВБ за период с 1.01.2019 по 31.05.2019 г. Количество и объём данных сделок не позволяет применить к оценке акций, которые являются Объектом оценки в рамках настоящего Отчёта, фактический метод в рамках сравнительного подхода, но данные указанных сделок могут использоваться в качестве индикативной информации при проверке стоимости оцениваемой привилегированной акции, полученной при применении других подходов и методов.

Так, цена на 1 обыкновенную акцию ПАО «КГК» по результатам заключённых сделок находилась в диапазоне от 34,00 до 51,00 руб. Согласованная стоимость обыкновенной акции в рамках настоящего Отчёта составила 50,84 руб. На основании этого можно заключить, что полученная согласованная стоимость находится в диапазоне цены за 1 обыкновенную акцию по результатам единичных биржевых сделок.

Так, цена на 1 привилегированную акцию ПАО «КГК» по результатам заключённых сделок также находилась в диапазоне от 34,00 до 51,00 руб. Согласованная стоимость привилегированной акции в рамках настоящего Отчёта составила 49,62 руб. На основании этого можно заключить, что полученная согласованная стоимость находится в диапазоне цены за 1 привилегированную акцию по результатам единичных биржевых сделок.

14. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Проведённый анализ и расчёты, представленные в настоящем Отчёте, позволяют сделать вывод о том, что итоговая стоимость Объекта оценки на дату оценки 31 мая 2019 года с учётом допущений составляет:

50,84 руб. за 1 (одну) акцию обыкновенную именованную ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.

49,62 руб. за 1 (одну) акцию привилегированную именованную ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.

Отчёт составил:

Оценщик



Казаринова Евгения Александровна

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

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

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

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

1. Гражданский кодекс Российской Федерации.
2. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (в последней редакции).
3. Указание ЦБ РФ от 31 октября 2018 г. № 4954-У «О порядке расчёте текущей стоимости активов и стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления, порядке и сроках расчёта стоимости активов, составляющих пенсионные резервы, и совокупной стоимости пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда» (с изменениями и дополнениями)
4. Международный стандарт финансовой отчётности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (введён в действие на территории РФ Приказом Минфина России от 28.13.2015 № 217н) (ред. от 11.07.2016).
5. Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016

16. ПРИЛОЖЕНИЯ

Данные годовой и промежуточной бухгалтерской отчетности, которые были использованы Оценщиком при составлении финансового анализа компании-эмитента¹¹

Бухгалтерский баланс на 31 марта 2019 г.

| | | | | | |
|---|--|--------------------------|------------|----|------|
| | | Форма по ОКУД | Коды | | |
| | | Дата (число, месяц, год) | 0710001 | | |
| Организация | Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания" | по ОКПО | 31 | 03 | 2019 |
| Идентификационный номер налогоплательщика | | ИНН | 78739752 | | |
| Вид экономической деятельности | Производство электроэнергии тепловыми электростанциями | по ОКВЭД | 4501122913 | | |
| Организационно-правовая форма / форма собственности | Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность | по ОКОПФ / ОКФС | 35.11.1 | | |
| Единица измерения: | в тыс. рублей | по ОКЕИ | 47 | 49 | |
| Местонахождение (адрес) | 640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а | | | | |
| | | | 384 | | |

| Пояснения | Наименование показателя | Код | На 31 марта 2019 г. | На 31 декабря 2018 г. | На 31 декабря 2017 г. |
|-----------|--|------|---------------------|-----------------------|-----------------------|
| | АКТИВ | | | | |
| | I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | | | | |
| | Нематериальные активы | 1110 | - | - | - |
| | Результаты исследований и разработок | 1120 | - | - | - |
| | Нематериальные поисковые активы | 1130 | - | - | - |
| | Материальные поисковые активы | 1140 | - | - | - |
| | Основные средства | 1150 | 2 845 802 | 2 949 269 | 3 203 016 |
| | в том числе: | | | | |
| | основные средства | | 2 698 544 | 2 763 686 | 2 905 649 |
| | незавершенное строительство | | 71 731 | 108 138 | 130 966 |
| | оборудование к установке | | 75 118 | 77 163 | 76 465 |
| | авансы под строительство и приобретение основных средств | | 409 | 282 | 89 936 |
| | Доходные вложения в материальные ценности | 1160 | - | - | - |
| | Финансовые вложения | 1170 | 439 451 | 440 775 | 419 910 |
| | Отложенные налоговые активы | 1180 | 41 892 | 31 426 | 26 936 |
| | Прочие внеоборотные активы | 1190 | 834 | 477 | 414 |
| | Итого по разделу I | 1100 | 3 327 979 | 3 421 947 | 3 650 276 |
| | II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | | | | |
| | Запасы | 1210 | 731 865 | 733 597 | 707 892 |
| | Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | 1220 | 753 | 735 | 597 |
| | Дебиторская задолженность | 1230 | 2 340 112 | 1 890 700 | 1 891 222 |
| | Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов) | 1240 | 359 226 | 359 226 | 431 516 |
| | Денежные средства и денежные эквиваленты | 1250 | 200 464 | 16 875 | 124 680 |
| | Прочие оборотные активы | 1260 | 1 209 | 1 187 | 105 |
| | Итого по разделу II | 1200 | 3 633 629 | 3 002 320 | 3 156 012 |
| | БАЛАНС | 1600 | 6 961 608 | 6 424 267 | 6 806 288 |

¹¹ Источник информации: Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru/portal/FileLoad.ashx?Fileid=448485>

| Пояснения | Наименование показателя | Код | На 31 марта 2019 г. | На 31 декабря 2018 г. | На 31 декабря 2017 г. |
|-----------|--|-------------|------------------------|--------------------------|--------------------------|
| | ПАССИВ | | | | |
| | III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ | | | | |
| | Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей) | 1310 | 985 294 | 985 294 | 985 294 |
| | Собственные акции, выкупленные у акционеров | 1320 | - | - | - |
| | Переоценка внеоборотных активов | 1340 | 3 641 308 | 3 641 308 | 3 641 308 |
| | Добавочный капитал (без переоценки) | 1350 | - | - | - |
| | Резервный капитал | 1360 | 42 445 | 42 445 | 23 213 |
| | Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) | 1370 | (973 702) | (1 206 769) | (1 131 233) |
| | Итого по разделу III | 1300 | 3 695 345 | 3 462 278 | 3 518 582 |
| | IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА | | | | |
| | Заемные средства | 1410 | 1 126 901 | 1 176 981 | 1 262 525 |
| | Отложенные налоговые обязательства | 1420 | 262 976 | 248 727 | 303 303 |
| | Оценочные обязательства | 1430 | - | - | - |
| | Прочие обязательства | 1450 | 6 926 | 6 926 | 2 131 |
| | Итого по разделу IV | 1400 | 1 396 803 | 1 432 634 | 1 567 959 |
| | V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА | | | | |
| | Заемные средства | 1510 | 32 241 | 32 318 | 314 292 |
| | Кредиторская задолженность | 1520 | 1 779 521 | 1 448 036 | 1 347 048 |
| | Доходы будущих периодов | 1530 | - | - | - |
| | Оценочные обязательства | 1540 | 57 698 | 49 001 | 58 407 |
| | Прочие обязательства | 1550 | - | - | - |
| | Итого по разделу V | 1500 | 1 869 460 | 1 529 355 | 1 719 747 |
| | БАЛАНС | 1700 | 6 961 608 | 6 424 267 | 6 806 288 |



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

6 мая 2019 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Март 2019 г.

| | | | | | |
|---|---|--------------------------|------------|----|------|
| | | Форма по ОКУД | Коды | | |
| | | Дата (число, месяц, год) | 0710002 | | |
| | | по ОКПО | 31 | 03 | 2019 |
| Организация | Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания" | ИНН | 78739752 | | |
| Идентификационный номер налогоплательщика | | по ОКВЭД | 4501122913 | | |
| Вид экономической деятельности | Производство электроэнергии тепловыми электростанциями | по ОКЕИ | 35.11.1 | | |
| Организационно-правовая форма / форма собственности | Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность | по ОКПОФ / ОКФС | 47 | 49 | |
| Единица измерения: | в тыс. рублей | | 384 | | |

| Пояснения | Наименование показателя | Код | За Январь - Март 2019 г. | За Январь - Март 2018 г. |
|-----------|--|------|--------------------------|--------------------------|
| | Выручка | 2110 | 2 677 660 | 2 589 379 |
| | Себестоимость продаж | 2120 | (2 287 893) | (2 532 772) |
| | Валовая прибыль (убыток) | 2100 | 389 767 | 56 607 |
| | Коммерческие расходы | 2210 | (3 156) | (3 242) |
| | Управленческие расходы | 2220 | - | - |
| | Прибыль (убыток) от продаж | 2200 | 386 611 | 53 365 |
| | Доходы от участия в других организациях | 2310 | - | - |
| | Проценты к получению | 2320 | 8 814 | 11 985 |
| | Проценты к уплате | 2330 | (26 388) | (43 448) |
| | Прочие доходы | 2340 | 1 245 678 | 953 650 |
| | Прочие расходы | 2350 | (1 354 020) | (972 667) |
| | Прибыль (убыток) до налогообложения | 2300 | 258 695 | 2 885 |
| | Текущий налог на прибыль | 2410 | (21 559) | (1 035) |
| | в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы) | 2421 | 26 397 | 12 810 |
| | Изменение отложенных налоговых обязательств | 2430 | (14 249) | 1 294 |
| | Изменение отложенных налоговых активов | 2450 | 10 466 | 11 973 |
| | Прочее | 2460 | (286) | (6) |
| | Чистая прибыль (убыток) | 2400 | 233 067 | 15 111 |

| Пояснения | Наименование показателя | Код | За Январь - Март 2019 г. | За Январь - Март 2018 г. |
|-----------|---|------|-----------------------------|-----------------------------|
| | Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода | 2510 | - | - |
| | Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода | 2520 | - | - |
| | Совокупный финансовый результат периода | 2500 | 233 067 | 15 111 |
| | СПРАВОЧНО | | | |
| | Базовая прибыль (убыток) на акцию | 2900 | - | - |
| | Разводненная прибыль (убыток) на акцию | 2910 | - | - |



Руководитель Долгов Сергей Николаевич
(подпись) (расшифровка подписи)

6 мая 2019 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2018 г.

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

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

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

Руководитель



Долгов Сергей Николаевич

(подпись)

(расшифровка подписи)

27 марта 2019 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2018 г.

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

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

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

Руководитель



Долгов Сергей Николаевич
(расшифровка подписи)

27 марта 2019 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2016 г.

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

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

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

Руководитель




Долгин Сергей Николаевич

(подпись)

(расшифровка подписи)

30 марта 2017 г.

4

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2016 г.

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

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

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

Руководитель   Долгов Сергей Николаевич
(подпись) (расшифровка подписи)

30 марта 2017 г.

Другие документы, находящиеся в открытом доступе, данные которых были использованы для характеристики Объекта оценки¹²

Подготовлено с использованием системы КонсультантПлюс

Утверждено " 28 " апреля 2012 г. Зарегистрировано " ____ " _____ 201__ г.
Государственный регистрационный номер

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

1 - 0 1 - 5 5 2 2 6 - Е -

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

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

РО ФСФР России в УрФО
(наименование регистрирующего органа)

(наименование должности и подпись уполномоченного
лица регистрирующего органа)

Печать регистрирующего органа

ПРОСПЕКТ ЦЕННЫХ БУМАГ

Открытое акционерное общество «Курганская генерирующая компания»

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

акции обыкновенные, именные бездокументарной формы

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

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

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

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

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

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

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

Общество с ограниченной ответственностью
«РСМ Топ-Аудит»

Директор по аудиту

Е.З. Шохор

М.П.

" ____ " _____ 201__ г.

Генеральный директор

И.В. Сергеев

" ____ " _____ 201__ г.

Главный бухгалтер

С.В. Темникова

М.П.

" ____ " _____ 201__ г.

¹² Источник информации: Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=33691>

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

Советом директоров Открытого
 акционерного общества «Курганская
 генерирующая компания»

 (указывается орган эмитента,
 утвердивший проспект ценных бумаг)

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

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

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

РО ФСФР России в УрФО

 (наименование регистрирующего органа)

 (наименование должности и подпись уполномоченного
 лица регистрирующего органа)

Печать регистрирующего органа

ПРОСПЕКТ ЦЕННЫХ БУМАГ

Открытое акционерное общество «Курганская генерирующая компания»

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

привилегированные акции типа А, именные бездокументарной формы

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

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

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

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

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



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

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

Директор по аудиту

Е.З. Шохор

М.П.

" ____ " _____ 201__ г.

Генеральный директор

И.В. Сергеев

" ____ " _____ 201__ г.

Главный бухгалтер

С.В. Темникова

М.П.

" ____ " _____ 201__ г.



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

Протокол б/н от «31» мая 2018 г.

Председательствующий на собрании

С.Н. Долгов

УСТАВ
Публичного акционерного общества
«Курганская генерирующая компания»

г. Курган
2018 г.

Статья 1. Общие положения

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

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

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

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

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

Общество создано без ограничения срока деятельности.

Статья 2. Правовое положение Общества

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

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

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

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

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

Общество не отвечает по обязательствам Российской Федерации и своих акционеров.

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

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

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

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

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

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

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

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

составляющих государственную тайну, в соответствии с действующим законодательством;

- иные виды деятельности.

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

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

Статья 4. Уставный капитал Общества

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

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

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

1) привилегированные акции типа А:

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

2) обыкновенные акции:

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

4.3. Уставный капитал Общества может быть:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Статья 6. Права акционеров Общества

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

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

Акционеры-владельцы обыкновенных именных акций Общества имеют право:

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

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

Акционеры-владельцы привилегированных акций типа А имеют право:

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

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

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

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

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

6) осуществлять иные права, предусмотренные законодательством Российской Федерации.

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

акционерами в следующей очередности:

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

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

Статья 7. Дивиденды

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

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

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

Размер дивидендов не может быть больше рекомендованного Советом директоров Общества.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Статья 8. Фонды Общества

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

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

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

Резервный фонд Общества не может быть использован для иных целей.

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

Статья 9. Органы управления и контроля Общества

9.1. Органами управления Общества являются:

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

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

Статья 10. Общее собрание акционеров Общества

10.1. Общее собрание акционеров является высшим органом управления Общества.

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

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

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 № 29837
из реестра Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков
«Экспертный совет»**

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

ЗАО "ЭКО-Н"

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

о том, что

Казаринова Евгения Александровна

(Ф.И.О. оценщика)

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

(сведения о наличии членства в саморегулируемой организации оценщиков)

право осуществления оценочной деятельности не приостановлено

(сведения о приостановлении права осуществления оценочной деятельности)

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

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

- 1) Оценщик имеет стаж работы в оценочной деятельности – с 2015 г. (источник информации – трудовая книжка, представленная Оценщиком);
- 2) Жалобы на нарушение Оценщиком требований Федерального закона от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», других федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, а также правил деловой и профессиональной этики в 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 24.05.2019 г.

Дата составления выписки 24.05.2019 г.

Начальник отдела реестра



Д.А. Буравцева

КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 010804-3

« 17 » апреля 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан

Казариновой Евгении Александровне

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

от « 17 » апреля 20 18 г. № 60

Директор



А.С. Бункин

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



**ПОЛИС (ДОГОВОР) №1700SB4001899
СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

НАСТОЯЩИЙ СТРАХОВОЙ ПОЛИС УДОСТОВЕРЯЕТ ФАКТ ЗАКЛЮЧЕНИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (ДАЛЕЕ ТАКЖЕ – ДОГОВОР СТРАХОВАНИЯ) В ФОРМЕ СТРАХОВОГО ПОЛИСА НА УСЛОВИЯХ, ИЗЛОЖЕННЫХ В НАСТОЯЩЕМ СТРАХОВОМ ПОЛИСЕ И СОДЕРЖАЩИХСЯ В ПРАВИЛАХ № 114/2 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР СОАО «ВСК» ОТ 05.08.2014Г (ДАЛЕЕ ТАКЖЕ – ПРАВИЛА СТРАХОВАНИЯ).

| | | |
|--|---|---|
| Страхователь | Казаринова Евгения Александровна | |
| Объект страхования: | имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба (имущественного вреда) заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам в результате оценочной деятельности. | |
| Страховой случай: | (с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных Правилами страхования) установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба (имущественного вреда) действиями (бездействием) оценщика (Страхователя) в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба (имущественного вреда). | |
| Застрахованная деятельность): | оценочная деятельность, осуществляемая в соответствии с Федеральным законом Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». | |
| Страховая сумма: | 300 000,00 (Триста тысяч) рублей | |
| Страховая премия и порядок ее уплаты: | 600,00 (Шестьсот) рублей (по следующему графику платежей): | |
| | Период страхования | Страховая премия за период страхования |
| Первый взнос | с «01» июня 2017 года по «31» мая 2018 года | 200 (Двести) рублей - оплачивается до «21» мая 2017 г. (включительно) |
| Второй взнос | с «01» июня 2018 года по «31» мая 2019 года | 200 (Двести) рублей - оплачивается до «21» мая 2018 г. (включительно) |
| Третий взнос | с «01» июня 2019 года по «31» мая 2020 года | 200 (Двести) рублей - оплачивается до «21» мая 2019 г. (включительно) |
| Срок действия Полиса: | с «01» июня 2017 г. по «31» мая 2020 г. | |
| | Настоящий Полис вступает в силу с 00 часов «01» июня 2017 года при условии поступления первого взноса страховой премии на расчетный счет Страховщика в размере и сроки, определенные в настоящем Полисе. В случае неуплаты первого взноса страховой премии в размере и сроки, определенные в настоящем Полисе, он считается не вступившим в силу, и никакие выплаты по нему не производятся. | |
| | При нарушении графика платежей (неоплата следующего (очередного) взноса страховой премии в установленный срок) действие настоящего Договора страхования и обязательства Страховщика в части выплат страхового возмещения по страховым случаям, произошедшим в неоплаченный период страхования, прекращаются с 00 часов 00 минут дня, следующего за днем окончания оплаченного периода страхования. | |
| | Приложения: Правила №114/2 страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности и страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, в редакции от «05» августа 2014 г. СОАО «ВСК». | |
| | Особые условия страхования: 1. Лимит ответственности Страховщика по судебным расходам и издержкам Страхователя, иным расходам Страхователя, поименованным в п.п. 10.5.2. – 10.5.4. Правил страхования, по всем страховым случаям (общая сумма страхового возмещения по таким расходам Страхователя) устанавливается в размере 30 000,00 (Тридцать тысяч) рублей. | |

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

СТРАХОВАТЕЛЬ С ПРАВИЛАМИ № 114/2 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР, ОТ «05» АВГУСТА 2014 ГОДА СОАО «ВСК» ОЗНАКОМЛЕН, ОДИН ЭКЗЕМПЛЯР УКАЗАННЫХ ПРАВИЛ СТРАХОВАНИЯ ПОЛУЧИЛ.

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

Место выдачи: Москва

Дата выдачи 23.05.2017 г.

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

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

Дата оформления полиса «24» января 2019 г.

Валюта страхования:

Российские рубли

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

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

