



УТВЕРЖДАЮ:

Генеральный директор ООО «ЭКО-Н»

Е.А. Казаринова

**ОТЧЕТ № 68
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 № 68/25 о возмездном оказании услуг по оценке от 13 мая 2025 года
ЗАКАЗЧИК	НПФ «Профессиональный» (АО)
ДАТА ОЦЕНКИ	13 мая 2025 года
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	28 мая 2025 года
ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА	68
ВИД ОПРЕДЕЛЯЕМОЙ СТОИМОСТИ	Справедливая
МЕСТО СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	г. Тюмень
СТРАНИЦ В ОТЧЕТЕ	76

СОДЕРЖАНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ	3
2. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ	4
3. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ, ПРОВОДИВШЕМ ОЦЕНКУ	5
4. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ	5
5. СВЕДЕНИЯ О ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР	6
6. СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ ОЦЕНЩИКА И ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР	6
7. СВЕДЕНИЯ О ВНЕШНИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ	7
8. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ	7
9. ТОЧНОЕ ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	8
9.1. Перечень документов, использованных Оценщиком и устанавливающих характеристики Объекта оценки	8
9.2. Характеристика Объекта оценки	8
9.3. Краткая информация о компании-эмитенте	9
9.4. Информация о структуре акционерного капитала	10
9.5. Информация о распределении прибыли и дивидендная история	12
9.6. Анализ финансового состояния компании-эмитента	13
10. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ	23
10.1. Специальные допущения	23
10.2. Существенные допущения, не являющиеся специальными	23
10.3. Ограничения оценки	24
11. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ	24
11.1. Анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки	24
11.2. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли, в рамках которой функционирует эмитент	28
11.3. Информация о состоянии и перспективах развития рынка ценных бумаг в России	32
11.4. Основные выводы по результатам анализа внешних факторов, влияющих на стоимость Объекта оценки	35
12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ	36
12.1. Характеристика основных подходов и методов к оценке рыночной стоимости долевых ценных бумаг	36
12.2. Обоснование выбора подходов и методов оценки	37
12.3. Иные сведения, необходимые для полного и достаточного представления результата оценки	39
12.4. Расчёт стоимости объекта оценки в рамках сравнительного подхода	40
12.5. Расчёт стоимости объекта оценки в рамках доходного подхода	42
12.6. Согласование результатов оценки	50
13. РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ	55
14. ПРИЛОЖЕНИЯ	56

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Таблица 1

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.	
Дата оценки	13 мая 2025 года	
Вид определяемой стоимости	Справедливая	
Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки	Договор № 68/25 о возмездном оказании услуг по оценке от 13 мая 2025 года, заключённый между НПФ «Профессиональный» (АО) и ООО «ЭКО-Н»	
Порядковый номер отчёта	68	
Дата составления отчета	28 мая 2025 года	
Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	Оценка проводится для оценки стоимости активов в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектами оценки	
Итоговая величина стоимости Объекта оценки	Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	44,52
	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.	50,95

Оценщик:

Казаринова Евгения Александровна

2. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ

Таблица 2

Объект оценки (п.3 ФСО IV)	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.
Права на объект оценки (п.3 ФСО IV)	Право собственности без ограничений (обременений) права
Полное и сокращенное фирменное наименование организации, ее местонахождение, ОГРН. (п. 5 ФСО № 8)	Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания» ПАО «КГК» 640000, г. Курган, проспект Конституции, 29А ОГРН 1064501172416 от 01.07.2006 г.
Цель оценки (п.3 ФСО IV)	Установление в отношении объекта оценки справедливой стоимости в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»
Законодательная база проведения оценки (п.3 ФСО IV)	1. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г. (в действующей редакции) 2. Федеральный стандарт оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 3. - Федеральный стандарт оценки «Виды стоимости (ФСО II)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 4. Федеральный стандарт оценки «Процесс оценки (ФСО III)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 5. Федеральный стандарт оценки «Задание на оценку (ФСО IV)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 6. Федеральный стандарт оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 7. Федеральный стандарт оценки «Отчет об оценке (ФСО VI)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 8. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО №8)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 г. №326, в редакции Приказа Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 9. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (введен в действие на территории РФ Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н) (ред. от 11.07.2016) 10. Стандарты и правила оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков, членом которой является Оценщик.
Предпосылки стоимости (в случае необходимости в соответствии с п.17 и/или 22 ФСО II)	Вид стоимости подлежит установлению в соответствии с целями оценки: 1. Предполагается сделка с объектом оценки; 2. Участники сделки являются неопределёнными лицами (гипотетические участники); 3. Дата оценки – текущая; 4. Предполагаемое использование объекта – наиболее эффективное использование; 5. Добровольная сделка в типичных условиях.
Вид стоимости (п.3 ФСО IV)	Справедливая
Дата оценки (п.3 ФСО IV)	13 мая 2025 года
Специальные допущения (при наличии) (п.3 ФСО IV)	На момент составления Задания на оценку не выявлены
Иные существенные допущения, не являющиеся специальными (раздел II ФСО III)	1. Оценщик не принимает на себя какой-либо ответственности за вопросы юридического характера, оказывающие влияние на оцениваемое имущество или права собственности на него. Оцениваемое имущество рассматривается свободным от прав на него со стороны третьих лиц (за исключением тех, которые были оговорены в специальных допущениях). 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 справедливой стоимости действительно только

	на дату проведения оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за социальные, экономические, природные или иные факторы, которые могут произойти впоследствии и повлиять на стоимость объекта. 4. Информация, содержащаяся в документах, предоставленных Заказчиком, является достоверной
Ограничения оценки (при наличии) (раздел III ФСО III)	Не момент составления Задания на оценку не определены
Ограничения на использование, распространение и публикацию отчета об оценке (п. 3 ФСО IV)	Отчет об оценке может быть использован Заказчиком только в целях, предусмотренных настоящим Заданием на оценку
Форма представления отчета об оценке (п.3 ФСО IV)	Отчет об оценке составляется в форме электронного документа, в соответствии с требованиями ФСО-VI «Отчет об оценке», частью второй статья 11 Федерального закона об оценочной деятельности, стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший и подписавший отчет об оценке, подготовленный в соответствии с настоящим Заданием на оценку
Форма предоставления итоговой стоимости (пп. 4 п. 4 ФСО IV)	Итоговая стоимость Объекта оценки выражается в рублях в виде конкретного числа с учётом математического округления

3. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ, ПРОВОДИВШЕМ ОЦЕНКУ

Таблица 3

Фамилия Имя Отчество Оценщика	Казаринова Евгения Александровна
Местонахождение/контактные данные Оценщика	625023, г. Тюмень, ул. Республики, 169, к. 1, офис 303 e-mail: 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 «СРОО «Экспертный совет» включена в ЕГРСОО 28 октября 2010 года №0011 Местонахождение СРО оценщиков «Экспертный совет»: 101000, г. Москва, Потаповский пер., д. 16/5, стр. 1 Телефоны: 8 (800) 200-29-50 Официальный сайт: 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 НОЧУО МФПУ «Синергия» по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» №772404666048, регистрационный №050921 от 30 сентября 2016 г.
Сведения о квалификации оценщика	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» № 040807-3 от 04.07.2024 (действителен до 04 июля 2027)
Сведения о страховании гражданской ответственности оценщика	Страховой полис САО «ВСК» № 2300SB40R4469, период страхования: 01.06.2023 – 31.05.2026, страховая сумма: 300 000 (Триста тысяч) рублей. Страховой полис СПАО «РЕСО-гарантия» № 922/2648782355, период страхования: 29.08.2024 – 28.08.2025, страховая сумма: 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей.

4. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ

Таблица 4

Полное наименование	Негосударственный пенсионный фонд «Профессиональный» (Акционерное общество)
Сокращённое наименование	НПФ «Профессиональный» (АО)
ОГРН	1147799010325
Место нахождения	107045, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Красносельский, пер. Просвирин, д. 4

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

Таблица 5

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

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

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

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

ООО «ЭКО-Н» подтверждает соответствие требованиям ст. 15.1 Федерального закона от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в действующей редакции), в штате ООО «ЭКО-Н» состоят более двух оценщиков, право осуществления оценочной деятельности которых не приостановлено.

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

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

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

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

Оценочная деятельность ООО «ЭКО-Н» застрахована СПАО «РЕСО-Гарантия», номер полиса 922/2747166654, дата выдачи 16.01.2025 г., срок действия с 11 февраля 2025 года по 10 февраля 2026 года. Страховая сумма 300 000 000 (триста миллионов) рублей РФ.

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

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

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

Образование оценщика соответствует необходимым требованиям.

Оценщик, подписавший данный отчет, исходит из своих знаний и убеждений и в соответствии с имеющимися у него данными, настоящим удостоверяет, что при составлении настоящего отчета соблюдены: требования Федерального закона от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»; требования Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению при осуществлении оценочной деятельности; требования саморегулируемой организации оценщиков, членом которой он является; правила деловой и

профессиональной этики, установленные саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является Оценщик, подписавший настоящий отчет.

Оценщик является членом саморегулируемой организации оценщиков:

Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет».
Регистрационный номер 2213, дата вступления 09.12.2016 года

7. СВЕДЕНИЯ О ВНЕШНИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ

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

8. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

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

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

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

2. Специальные стандарты оценки:

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

3. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (введен в действие на территории РФ Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н, в ред. от 11.07.2016).

4. Стандарты и правила оценочной деятельности саморегулирующей организации оценщиков, членом которой является Оценщик: свод стандартов оценки, утвержденных Советом Ассоциации оценщиков «ЭС» Протоколом №4/2010 от 31.08.2010 г. с изменениями и дополнениями, утверждёнными Протоколом № 19/2011 от 12.05.2011 г., Протоколом №59/2014 от 25.11.2014 г., Протоколом №57/2015 от 05.11.2015 г., Протоколом № 24/2017 от 06.04.2017 г., Протоколом № 36/2017 от 24.05.2017 г., Протоколом № 60/2022 от 07.11.2022 г.

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

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

Для установления качественных и количественных характеристик Объекта оценки оценщиком были использованы сведения, размещенные эмитентом в открытом доступе на сайте компании ПАО «Курганская генерирующая компания» <http://kgk-kurgan.ru/> и на сайте Центра раскрытия информации <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=17935>:

1. Бухгалтерская отчетность ПАО «КГК» за 1 квартал 2025 года.
2. Годовая бухгалтерская отчетность за 2024 год.
3. Отчет эмитента за 6 месяцев 2024 года.

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

9.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Таблица 6

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 ММББ: https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&code=KGKC&utm_source=www.moex.com&utm_term=kgkc
Вид ценной бумаги	Бездокументарная именная	
Категория	Обыкновенная	
Государственный (идентификационный) регистрационный номер	1-01-55226-Е	
Дата присвоения государственного (идентификационного) регистрационного номера	26.09.2006	
ISIN-код	RU000A0JP120	
Номинальная стоимость, руб.	7,20	
Объем выпуска, штук	122 453 406	
Дата начала обращения на торгах	26.09.2012	
Уровень листинга	3	

Таблица 7

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
Вид ценной бумаги	Бездокументарная именная	
Категория	Привилегированная	

Тип	A	Фондовая биржа ММВБ: https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&code=KGKCP
Государственный (идентификационный) регистрационный номер	2-01-55226-E	
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	

9.3. 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.

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

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

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

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

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

По состоянию на дату оценки Общество участвует в следующих хозяйственных обществах:

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

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

С 27.03.2017г. по 07.04.2022г. должность генерального директора Общества занимал Долгов Сергей Николаевич.

С 08.04.2022 г. по 07.10.2022 г. должность исполняющего обязанности генерального директора занимал Сергеев Игорь Васильевич.

С 08.10.2022 г. по настоящее время должность генерального директора занимает Прибылев Александр Сергеевич.

Основными видами деятельности ПАО «КГК» являются:

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

9.4. ИНФОРМАЦИЯ О СТРУКТУРЕ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА²

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

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

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

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

2) обыкновенные акции:

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

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

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

Акции Общества оплачены полностью.

Таблица 8

Структура акционерного капитала на дату оценки³

Владельцы ценных бумаг	Доля в уставном капитале, %
Физические лица	2,3
Юридические лица и номинальные держатели	97,7

Таблица 9

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

Владелец	Доля в уставном капитале на 31.12.2023, %
Фонд развития электроэнергетики	74,37

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

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

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

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

В 2019 году в соответствии с Правилами листинга ПАО Московская Биржа Председателем Правления 24 июня 2019 года принято решение о переводе с 26 июня 2019 года обыкновенных акций ПАО «КГК» из раздела «Второй уровень» в раздел «Третий уровень»⁴.

³ Источник информации: Годовая бухгалтерская отчетность за 2023 года; <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=3>

⁴ Источник информации: <https://www.moex.com/n24093>

9.5. ИНФОРМАЦИЯ О РАСПРЕДЕЛЕНИИ ПРИБЫЛИ И ДИВИДЕНДНАЯ ИСТОРИЯ

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

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

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

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

Размер дивидендов не может быть больше рекомендованного Советом директоров Общества.

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

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

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

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

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

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

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

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

Согласно информации, содержащейся в ежеквартальном отчёте компании-эмитента за 6 месяцев 2024 года, раскрытом в соответствии с законодательством РФ о ценных бумагах, опубликованном на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=5>, Обществом регулярно выплачивались дивиденды в следующем размере:

Таблица 10

Дивидендный период	Дивиденды по обыкновенным акциям, руб. на 1 акцию	Дивиденды по привилегированным акциям, руб. на 1 акцию	Всего дивидендов по обыкновенным акциям, руб.	Доля объявленных дивидендов по обыкновенным акциям к чистой прибыли, %	Всего дивидендов по привилегированным акциям, руб.	Доля объявленных дивидендов по привилегированным акциям к чистой прибыли, %	Доля объявленных дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям к чистой прибыли, %
2017	2,6699	2,6724	326 944 996,56	85	38 464 117,24	15	100
2018	2,2075	2,2075	270 313 665,91	89	31 772 400,43	11	100
2019	2,2578	3,3898	276 472 152,24	85	48 789 203,34	15	100
2020	2,2496	3,4593	275 471 195,77	85	49 790 159,81	15	100
2021	0,8921	1,4427	109 235 154,18	85	20 764 845,82	15	100
2022	1,6716	3,1475	204 698 089,68	67,78	45 301 910,32	15	82,78
2023	1,3812	5,6188	169 128 642,06	31,37	80 871 357,94	15	46,37

По состоянию на дату оценки решение о выплате дивидендов по итогам 2024 финансового года еще не принималось.

В результате анализа данных, представленных в Таблице выше, можно сделать вывод о том, что за анализируемый период вся чистая прибыль, полученная компанией-эмитентом, направлялась на выплату дивидендов, за исключением 2022 и 2023 финансовых года, когда на выплату дивидендов было направлено 82,8% и 46,37% от чистой прибыли соответственного. Средний размер доли чистой прибыли по привилегированным акциям за анализируемый период составлял 14,43%, по обыкновенным акциям – 75,45%.

9.6. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТА

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

Анализ финансового состояния компании включал в себя изучение бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах за период 2021 – 1 квартал 2025 года, размещенные на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru> в открытом доступе.

На их основании анализ осуществлен по следующим направлениям:

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

Анализ финансовой устойчивости компании

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

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

1) наличие собственного оборотного капитала (E^C), определяемое как разность между величиной собственного капитала и внеоборотных активов;

2) наличие собственного оборотного и долгосрочного заемного капитала (E^T), получаемое путем суммирования собственного оборотного капитала и долгосрочных займов;

3) общая величина основных источников средств для формирования запасов (E^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 11

Анализ обеспеченности собственными оборотными средствами

Показатель	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025
Источники собственных средств	6487412,0	6909307,0	7308472,0	7744225,0	7444101,0
Внеоборотные активы	10020243,0	10883100,0	11274018,0	12014488,0	11886657,0
Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-3532831,0	-3973793,0	-3965546,0	-4270263,0	-4442556,0
Долгосрочные кредиты и займы	4706921,0	4195687,0	4674147,0	4880193,0	4741963,0
Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	1174090,0	221894,0	708601,0	609930,0	299407,0
Краткосрочные кредитные и заемные средства	1502885,0	1602483,0	1404108,0	1225849,0	901992,0
Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	2676975,0	1824377,0	2112709,0	1835779,0	1201399,0
Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	573160,0	746914,0	733777,0	813468,0	886484,0
Излишек источников собственных оборотных средств	-4105991,0	-4720707,0	-4699323,0	-5083731,0	-5329040,0
Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	600930,0	-525020,0	-25176,0	-203538,0	-587077,0

Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	2103815,0	1077463,0	1378932,0	1022311,0	314915,0
3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0	0	0
	1	0	0	0	0
	1	1	1	1	1
Финансовая устойчивость предприятия	Нормальная финансовая устойчивость	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия

В течение анализируемого периода финансовое состояние предприятия характеризовалось как допустимо неустойчивое состояние, за исключением 2021 года. В период 2022 – 1 квартал 2025 года наблюдался не только недостаток собственных оборотных средств, но и недостаток всех источников финансирования, в том числе и заемных на долгосрочной основе. Увеличение долгосрочных финансовых вложений повлекло за собой привлечение дополнительных заемных средств краткосрочного характера, что и повлияло на увеличение недостатка оборотных средств, так как характер вложений имеет иммобилизованную форму.

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

Таблица 12

Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости

Показатель	Алгоритм расчета	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии)	<u>Собственный капитал</u> Всего активов	0,46	0,46	0,49	0,49	0,46
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	Долгосрочные и <u>краткосрочные пассивы</u> Собственный капитал	1,18	1,16	1,05	1,06	1,16
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Собственный капитал – <u>Внеоборотные активы</u> Текущие активы	-0,9	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1

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 чуть ниже рекомендуемого значения, что свидетельствует о допустимо высоком уровне финансовой зависимости предприятия от внешних источников в связи с увеличением размера долгосрочных обязательств.

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

Финансовый показатель	Год													
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Показатели финансовой устойчивости														
Коэффициент автономии	0,19	0,21	0,2	0,22	0,23	0,26	0,27	0,28	0,3	0,32	0,34	0,35	0,35	
Коэффициент финансового левериджа	0,86	0,58	0,58	0,56	0,54	0,51	0,52	0,48	0,47	0,48	0,49	0,49	0,49	
Коэффициент мобильности имущества	0,82	0,88	0,89	0,89	0,9	0,88	0,87	0,85	0,84	0,82	0,8	0,8	0,79	
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0	0,01	0,01	0,02	0,03	0,05	0,04	0,03	0,03	0,05	0,03	0,04	0,05	
Коэффициент обеспеченности запасов	-0,02	0,03	0,02	0,06	0,09	0,19	0,1	0,08	0,04	0,14	0,05	0,07	0,1	
Коэффициент покрытия инвестиций	0,26	0,28	0,26	0,29	0,3	0,35	0,37	0,39	0,42	0,46	0,48	0,5	0,52	
Коэффициент маневренности собственного капитала	0,25	0,48	0,53	0,59	0,61	0,61	0,58	0,54	0,55	0,54	0,49	0,47	0,48	

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

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг, финансовый леверидж) дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости, показывая, сколько единиц привлеченных средств приходится на каждую единицу собственных. Рекомендуемое ограничение: не более единицы. Показатели предприятия в течение анализируемого периода превышали рекомендуемое значение, что свидетельствует о высокой долговой нагрузке у Общества, а также о снижении доли более ликвидных активов.

В сравнении со среднеотраслевым показателем по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром* коэффициент финансового рычага Общества был выше на протяжении всего анализируемого периода, что свидетельствует о **более высоком уровне долга у компании-эмитента по сравнению с компаниями, функционирующими в той же отрасли.**

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

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

Оценка вероятности банкротства

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

Двухфакторная модель, ее также называют 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:

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

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

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

Таблица 13

Наименование показателя	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025
Значение коэффициента	-1,85	-1,50	-1,68	-1,63	-1,51
Вероятность банкротства	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала

Анализ ликвидности предприятия

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

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

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

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

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

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

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты:

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

П2) краткосрочные пассивы – краткосрочные кредиты и заемные средства.

П3) долгосрочные пассивы – долгосрочные кредиты и заемные средства.

П4) постоянные пассивы – капитал и резервы предприятия.

Таблица 14

Группировка активов и обязательств по степени ликвидности

Показатель	2021	2022	2023	2024	1 кв. 2025
АКТИВЫ					
Наиболее ликвидные активы (А1)	700 451,0	70 391,0	236 130,0	107 985,0	443 607,0
Быстро реализуемые активы (А2)	2 866 584,0	3 221 803,0	2 739 834,0	3 005 964,0	2 882 232,0
Медленно реализуемые активы (А3)	573 160,0	746 914,0	732 147,0	813 468,0	886 484,0
Трудно реализуемые активы (А4)	10 020 243,0	10 883 100,0	11 275 816,0	12 014 488,0	11 886 657,0
ПАССИВЫ					
Наиболее срочные обязательства (П1)	1 508 200,0	2 248 218,0	1 652 709,0	2 158 501,0	3 106 562,0
Краткосрочные обязательства (П2)	1 502 885,0	1 602 483,0	1 404 108,0	1 225 849,0	901 992,0
Долгосрочные обязательства (П3)	4 706 921,0	4 195 687,0	4 674 755,0	4 880 193,0	4 741 963,0
Постоянные пассивы (П4)	6 442 432,0	6 865 821,0	7 252 355,0	7 677 362,0	7 348 463,0

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

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

Выполнение первых трех неравенств влечет выполнение и четвертого неравенства, поэтому практически существенным является сопоставление итогов первых трех групп по активу и пассиву. Четвертое неравенство носит «балансирующий» характер; в то же время оно имеет экономический

смысл: его выполнение свидетельствует о соблюдении минимального условия финансовой устойчивости – наличии у предприятия собственных оборотных средств.

Таблица 15

Анализ ликвидности баланса

Балансовое уравнение	2021	2022	2023	2024	1 кв. 2025
A1>П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1
A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2
A3>П3	A3<П3	A3<П3	A3<П3	A3<П3	A3<П3
A4≤П4	A4≥ П4	A4≥ П4	A4≥ П4	A4≥ П4	A4≥ П4

В результате анализа данных, приведенных в Таблице, можно сделать вывод о том, что баланс предприятия не является абсолютно ликвидным, так как выполняется только одно неравенство из четырёх, отражающее превышение медленно реализуемых активов над долгосрочными обязательствами.

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

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

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

Перспективная ликвидность = A3 - П3

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

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

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

где **a1-3** – весовые коэффициенты.

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

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

Таблица 16

Анализ ликвидности баланса (продолжение)

Наименование показателя	2021	2022	2023	2024	1 кв. 2025
Текущая ликвидность	555 950,0	-558 507,0	-80 853,0	-270 401,0	-682 715,0
Перспективная ликвидность	-4 133 761,0	-3 448 773,0	-3 942 608,0	-4 066 725,0	-3 855 479,0
Ликвидность баланса (общий показатель ликвидности)	0,6280	0,4423	0,4859	0,4380	0,4318

Как видно из представленных данных, показатель текущей ликвидности в течение всего периода имел отрицательное значение, что свидетельствует об отсутствии возможности у предприятия в случае необходимости погасить немедленно свои текущие обязательства.

Показатели перспективной ликвидности имели отрицательное значение на протяжении всего анализируемого периода, что свидетельствует о наличии зависимости предприятия от внешних долгосрочных источников финансирования.

Общий показатель ликвидности баланса показывает отношение суммы всех ликвидных средств предприятия к сумме всех платежных обязательств (краткосрочных, долгосрочных и среднесрочных) при условии, что различные группы ликвидных средств и платежных обязательств входят в указанные суммы с весовыми коэффициентами, учитывающими их

значимость с точки зрения сроков поступления средств и погашения обязательств. Данные общества за анализируемый период показали, что баланс не является абсолютно ликвидным, так как платёжные обязательства превышают размер всех ликвидных средств предприятия. При этом следует отметить отрицательную динамику показателя на протяжении всего периода, что свидетельствует о снижении уровня ликвидности баланса (рост доли внеоборотных активов и снижение доли оборотных активов в составе имущества компании-эмитента).

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

Таблица 17

Анализ коэффициентов ликвидности баланса

Показатель	Алгоритм расчета	2021	2022	2023	2024	1 кв. 2025	норм.
Коэффициент текущей ликвидности	$\frac{\text{Текущие активы}}{\text{Краткосрочные пассивы}}$	1,40	1,06	1,24	1,18	1,08	$\geq 2,0 \div 2,5$
Коэффициент быстрой ликвидности	$\frac{\text{Текущие активы} - \text{запасы} - \text{НДС по приобретенным ценностям}}{\text{Краткосрочные пассивы}}$	1,20	0,86	0,98	0,93	0,85	$\geq 0,5 \div 1,5$
Коэффициент абсолютной ликвидности	$\frac{\text{Денежные средства и краткосрочные фин.вложения}}{\text{Краткосрочные пассивы}}$	0,24	0,02	0,08	0,03	0,11	$\geq 0,2 \div 0,5$

Коэффициент общей ликвидности (коэффициент текущей ликвидности), характеризующий общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных (текущих) обязательств предприятия, в течение анализируемого периода был ниже пороговых значений.

При этом, в сравнении со среднеотраслевым показателем по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром* коэффициент текущей ликвидности Общества имел сопоставимые значения на протяжении всего анализируемого периода, следовательно, положение общества с точки зрения общей ликвидности соответствует в среднем положению в отрасли:

Финансовый показатель	Год												
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Показатели платежеспособности													
Коэффициент текущей ликвидности	1,03	1,05	1,05	1,07	1,09	1,12	1,12	1,13	1,14	1,18	1,19	1,21	1,24
Коэффициент быстрой ликвидности	0,89	0,91	0,93	0,95	0,97	1	1	1	1	1,03	1,04	1,06	1,07
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,06	0,06	0,05	0,06	0,06	0,07	0,07	0,08	0,09	0,1	0,1	0,11	0,1

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

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

Коэффициент абсолютной ликвидности, отражающий долю текущих обязательств, покрываемых исключительно за счет денежных средств, в течение анализируемого периода был ниже рекомендуемого значения (от 0,2 до 0,5), за исключением показателя 2021, что свидетельствует, что в течение почти всего анализируемого периода заемные средства на краткосрочной основе привлекались для покрытия затрат по внеоборотным вложениям, на фоне чего соотношение краткосрочных пассивов и оборотных активов приобрело значение ниже нормы.

В сравнении со среднеотраслевыми показателями по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром* коэффициент абсолютной ликвидности Общества был выше среднеотраслевых значений на протяжении всего периода.

Анализ эффективности деятельности предприятия

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

Таблица 18

Коэффициенты деловой активности

Показатель	Алгоритм расчета	2021	2022	2023	2024
Период погашения дебиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина дебиторской задолженности * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$	143,06	143,89	143,25	123,42
Период погашения кредиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина кредиторской задолженности * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$	69,59	84,88	91,16	79,09
Период оборота запасов (дней)	Средняя за период стоимость запасов * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$	31,92	37,89	39,67	39,68
Период оборота текущих активов (дней)	Средняя за период величина активов * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$	207,65	194,83	188,16	165,30

Период погашения дебиторской задолженностей, характеризующий сложившийся за период срок расчетов покупателей, в течение анализируемого периода был выше, чем период оборачиваемости кредиторской задолженности (разница более 30,0%). При этом период погашения кредиторской задолженности рассматривается как индикатор платежеспособности в краткосрочном периоде. Срок оборачиваемости позволяет предположить, что у предприятия недостаточно ресурсов для своевременного погашения своих обязательств перед кредиторами.

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

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

Финансовый показатель	Год												
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Показатели оборачиваемости													
Оборачиваемость оборотных активов, в днях	119	108	120	126	130	133	132	137	143	138	139	141	143
Оборачиваемость запасов, в днях	9	7	8	7	7	7	7	7	7	7	6	7	7
Оборачиваемость дебиторской задолженности, в днях	78	70	79	85	87	89	88	90	91	87	86	87	89
Оборачиваемость активов, в днях	196	173	189	199	206	218	221	237	254	251	264	272	273

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

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

Коэффициенты рентабельности

Показатель	Алгоритм расчета	2021	2022	2023	2024
Общая рентабельность	<u>Прибыль до налогообложения</u> Выручка от продаж	2,89%	5,83%	9,40%	13,19%
Рентабельность продаж (ROS)	<u>Прибыль от продаж</u> Выручка от продаж	6,74%	3,24%	6,93%	7,56%
Рентабельность собственного капитала (ROE)	<u>Чистая прибыль</u> Величина собственного капитала	2,13%	4,51%	7,58%	8,02%
Рентабельность активов (ROA)	<u>Чистая прибыль</u> Величина чистых активов	0,98%	2,02%	3,60%	3,79%
Чистая норма прибыли	<u>Чистая прибыль</u> Доходы	1,20%	2,52%	6,24%	6,36%

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

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

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

Финансовый показатель	Год													
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
Показатели рентабельности														
Рентабельность продаж	1,4%	1,5%	1,7%	1,7%	2,3%	2,2%	2%	2,2%	2,3%	2,3%	2,2%	2,5%	2,2%	
Рентабельность продаж по EBIT	1,3%	1,4%	1,5%	1,6%	2,1%	2,2%	2%	2,3%	2,3%	2,8%	2,6%	3%	3,3%	
Норма чистой прибыли	0,5%	0,6%	0,7%	0,7%	1%	1,1%	1%	1,1%	1,1%	1,5%	1,2%	1,5%	1,7%	
Коэффициент покрытия процентов к уплате	2,03	2,1	1,94	1,71	2,32	2,56	2,8	2,92	3,01	4,23	3,63	4,2	3,01	
Рентабельность активов	0,9%	1,1%	1,2%	1,2%	1,9%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%	2,2%	1,8%	2,1%	2,3%	
Рентабельность собственного капитала	9,8%	13,6%	14,4%	13,6%	14,7%	13,8%	12,4%	13,3%	11,7%	13,4%	10,9%	12,7%	13,2%	
Фондоотдача	8,78	9,2	8,27	7,7	7,68	6,65	6,25	5,7	5,18	4,94	4,33	4	4,14	

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

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

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

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

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

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

Анализ инвестиционной привлекательности компании

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

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

Таблица 20

Динамика чистых активов

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.					Изменение за период	
	2021	2022	2023	2024	1 кв. 2025	тыс. руб.	%
1. Чистые активы	6442432,0	6875820,0	7252355,0	7677362,0	7355021,0	912 589	14,17%
2. Уставный капитал	985294	985294	985294	985294	985294	0	0%
3. Превышение чистых активов над уставным капиталом	5457138,0	5890526,0	6267061,0	6692068,0	6369727,0	–	–

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

Необходимо отметить в качестве положительного момента с точки зрения инвестиционной привлекательности рост чистых активов (на 14,17%) за анализируемый период, что связано с ростом показателя нераспределённой прибыли.

Выводы по результатам финансового анализа:

1. Анализ платёжеспособности и финансовой устойчивости компании-эмитента показал, что в течение анализируемого периода финансовое состояние предприятия характеризовалось как допустимо неустойчивое состояние, за исключением 2021 года. В период 2022 – 1 квартал 2025 года наблюдался не только недостаток собственных оборотных средств, но и недостаток всех источников финансирования, в том числе и заемных на долгосрочной основе. Увеличение долгосрочных финансовых вложений повлекло за собой привлечение дополнительных заемных средств краткосрочного характера, что и повлияло на увеличение недостатка оборотных средств, так как характер вложений имеет иммобилизованную форму.

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

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

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

5. Отмечается рост чистых активов к концу анализируемого периода на 14,17%, что положительно характеризует эмитента с точки зрения его инвестиционной привлекательности.

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

10. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ

10.1. СПЕЦИАЛЬНЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

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

10.2. СУЩЕСТВЕННЫЕ ДОПУЩЕНИЯ, НЕ ЯВЛЯЮЩИЕСЯ СПЕЦИАЛЬНЫМИ

1. Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому Оценщик делает ссылки на источники информации.

2. Допускается, что выводы о характеристиках Объекта оценки, сделанные оценщиком при проведении оценки и определении итоговой величины стоимости, основанные на информации, предоставленной Заказчиком, правильные и позволяющие принимать базирующиеся на этих выводах обоснованные решения.

3. Оценщик не принимает на себя какой-либо ответственности за вопросы юридического характера, оказывающие влияние на оцениваемое имущество или права собственности на него. Оцениваемое имущество рассматривается свободным от прав на него со стороны третьих лиц (за исключением тех, которые были особо оговорены).

4. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, касающихся объекта и способных повлиять на его стоимость. На Оценщике не лежит ответственность ни по обнаружению подобных факторов, ни в случае их обнаружения.

5. Мнение Оценщика относительно рыночной стоимости действительно только на дату проведения оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за социальные, экономические, природные или иные факторы, которые могут произойти впоследствии и повлиять на стоимость объекта оценки.

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

7. Согласно Методическим разъяснениям Ассоциации «СРОО «Экспертный совет» по определению стоимости в условиях высокой неопределенности внешних факторов, утв. МР-1/22 от 04.03.2022, Оценщикам рекомендовано в настоящее время вносить в Отчёт об оценке допущения, связанные с осуществлением оценочной деятельности в условиях высокой неопределенности внешних факторов, при которых по объективным, независящим от Оценщика причинам, величина стоимости не может быть определена «с разумной степенью достоверности» (ст. 393 ГК РФ). При этом причины являются внешними по отношению к объекту оценки и его рынку (политические, военные, макроэкономические, эпидемиологические). Оценщик в рамках современной методологии, правил делового оборота и отсутствия официальных прогнозов не может достоверно учесть характер и интенсивность влияния указанных причин на величину стоимости. В связи с определением стоимости в условиях высокой неопределенности внешних

факторов в рамках настоящего Отчёта, оценка Объекта оценки произведена на допущении того, что сценарные условия социально-экономического развития, представленные в разделе 10 настоящего Отчёта, являются корректными для оценки их влияния на стоимость Объекта оценки. При развитии ситуации по иному сценарию результат оценки может быть иным.

10.3. ОГРАНИЧЕНИЯ ОЦЕНКИ

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

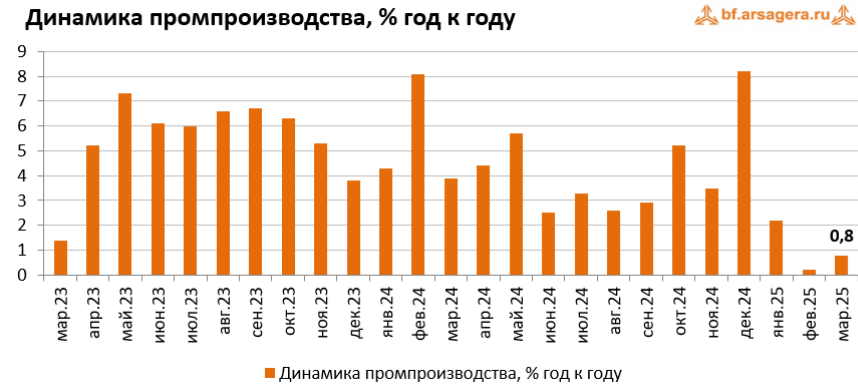
11. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ

11.1. АНАЛИЗ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Анализ макроэкономической ситуации по итогам апреля 2025 года⁵

Минэкономразвития заявило об ускорении роста ВВП страны в годовом выражении в марте 2025 года до 1,4% после увеличения на 0,7% в феврале по уточненной оценке. За I квартал 2025 года, по оценке министерства, ВВП России вырос на 1,7%.

По данным Росстата, в марте 2025 года рост промышленного производства ускорился до 0,8% к соответствующему периоду предыдущего года после слабого увеличения на 0,2% месяцем ранее. По итогам первого квартала 2025 года промпроизводство выросло на 1,1%.



В разрезе сегментов промпроизводства падение в секторе «Добыча полезных ископаемых» в марте замедлилось до 4,1% после 4,9% месяцем ранее. В сегменте «Обрабатывающие производства» рост выпуска ускорился до 4,0% после 3,2% в феврале. Что касается сегмента «Электроэнергия, газ и пар», то здесь снижение выпуска на 3,0% в феврале замедлилось до 2,1%. В сегменте «Водоснабжение», в свою очередь, февральское снижение выпуска на 1,8% также замедлилось до 1,4% в марте.

Динамика сегментов промышленного производства, % изм. год к году

bf.arsagera.ru	Добыча полезных ископаемых	Обрабатывающие производства	Электроэнергия, газ и пар	Водоснабжение
Период / сегмент				
Декабрь'24	+1,3	+14,0	-2,8	+0,8
2024 год	-0,9	+8,5	+2,3	-0,1
Январь'25	-2,1	+7,0	-6,4	+3,2
Февраль'25	-4,9	+3,2	-3,0	-1,8
Март'25	-4,1	+4,0	-2,1	-1,4
I квартал'25	-3,7	+4,7	-3,9	-0,1

Увеличение темпов роста совокупного индекса промышленного производства в марте 2025 года по сравнению с февралем было обусловлено улучшением динамики во всех сегментах без исключений (темпы роста **Обрабатывающих производств** выросли, при этом темпы снижения во

⁵ Раздел подготовлен на основе информации, представленной на сайте Управляющей компании «Арсагера» <https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroobzor-dannye-za-oktiabr-2024>

всех остальных секторах замедлились). Изменение выпуска в разрезе отдельных позиций представлено в следующей таблице:

 Вид продукции	I квартал 2025	Март 2025 / Март 2024	I квартал 2025 / I квартал 2024
Добыча угля, млн тонн	111,0	-1,4%	+3,0%
Природный газ, млрд м3	155,0	-1,1%	-5,9%
Сжиженный природный газ (СПГ), млн тонн	8,7	-3,7%	-4,1%
Мясо скота, тыс. тонн	894	-2,7%	-1,4%
Мясо домашней птицы, тыс. тонн	1,3	+2,4%	+1,3%
Рыба и рыбные продукты, млн тонн	1,2	+4,4%	-2,9%
Трикотажные и вязаные изделия, млн штук	53,0	-3,4%	-5,7%
Спецодежда прочая, млрд руб.	19,7	+14,3%	+44,9%
Кирпич керамический, млн усл. ед.	1185	-3,0%	-3,1%
Блоки и прочие сборные строительные изделия, млн м3	5,4	-11,0%	-11,5%
Цемент, млн тонн	10,7	-4,2%	-3,3%
Бетон товарный, млн м3	11,1	-3,6%	-1,1%
Прокат готовый, млн тонн	14,4	-6,9%	-5,2%
Трубы стальные, млн тонн	2,9	-7,8%	-5,6%
Автомобили легковые, тыс. штук	176	-2,1%	+7,1%
Автотранспортные грузовые средства, тыс. штук	36,6	-7,3%	-15,6%

В добывающем секторе в марте переход к снижению объемов добычи угля (на 1,4% после роста на 4,6% в феврале) при одновременном сокращении добычи природного газа (темпы падения которого резко замедлились с 12,7% до 1,1% в марте) и снижении производства СПГ (-3,7% после -5,9% месяцем ранее). По итогам I квартала 2025 года рост наблюдается лишь у добычи угля (+3,0%) при снижении добычи газа (-5,9%) и производства СПГ (-4,1%).

В продовольственном сегменте динамика выпуска в марте оказалась разнонаправленной: так, производство мяса скота уменьшилось на 2,7%, в то время как выпуск мяса домашней птицы и производство рыбной продукции увеличились на 2,2% и 4,4% соответственно.

В легкой промышленности отметим сокращение производства трикотажных изделий на 3,4% и продолжение роста пошива спецодежды (по сравнению с мартом 2024 года выпуск вырос на 14,3%, к январю-марту 2024 года: +44,9%).

Динамика выпуска стройматериалов осталась отрицательной, как и в феврале, причем объемы производства снижались с темпом от 3% до 11%. Наиболее сильное падение произошло с объемами строительных блоков (-11,0%), что схоже с динамикой за I квартал 2025 года (-11,5%). Выпуск цемента показал снижение на 4,2% (с начала года: -3,3%), выпуск бетона – сократился на 3,6% (с начала года: -1,1%), а производство кирпичей снизилось на 3,0% (за квартал: -3,1%). Переходя к тяжелой металлургии, отметим, что производство готового проката снизилось на 6,9% (в январе-марте: -5,2%), а выпуск стальных труб сократился на 7,8% (-5,6% с начала года).

Динамика выпуска в автомобилестроении в марте также стала отрицательной. Так, производство легковых автомобилей снизилось на 2,1% (месяцем ранее наблюдался рост на 6,8%), в то время как выпуск грузовых автотранспортных средств показал снижение на 11,1% (-7,3% в феврале). При этом за первый квартал 2025 года производство легковых авто увеличилось на 7,1%, а выпуск грузовых средств снизился на 15,6%.

Во второй половине апреля Росстат опубликовал данные о сальдированном финансовом результате деятельности крупных и средних российских компаний (без учета финансового сектора) по итогам января-февраля 2025 года. Этот показатель составил 5,44 трлн руб., в то время как за аналогичный период 2024 года сопоставимый круг предприятий заработал 4,42 трлн руб. Таким образом, сальдированная прибыль увеличилась на 23,1% (для сравнения, в январе рост сальдированной прибыли к соответствующему периоду 2024 года составил 20,1%).

 Показатель	Январь-февраль 2025 г.	Справочно: Январь-февраль 2024 г.
Сальдированный финансовый результат, млрд руб.	+5 444,2	+4 420,9
Доля убыточных предприятий	31,9%	31,5%

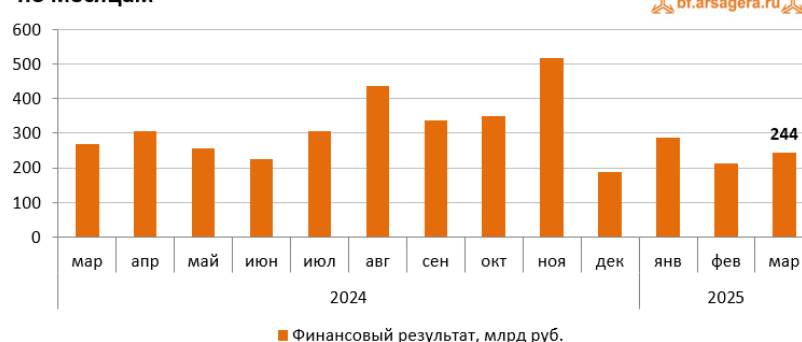
Что касается доли убыточных организаций, то она увеличилась на 0,4 п.п. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года до уровня 31,9%. Динамика сальдированного результата в разрезе видов деятельности представлена в таблице ниже:

Вид деятельности	Сальдированный результат	
	в январе-феврале 2025 г., млрд руб.	Январь-февраль 2025 г. / Январь-февраль 2024 г.
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	+148,8	+33,1%
Добыча полезных ископаемых	+1 046,8	-20,9%
Обрабатывающие производства	+1 294,6	+23,5%
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	+422,4	+9,6%
в т. ч. производство, передача и распределение электроэнергии	+344,6	+13,4%
Водоснабжение	+13,9	-28,6%
Оптовая, розничная торговля и ремонт	+913,2	+43,3%
Строительство	183,5	+62,6%
Транспортировка и хранение	+480,1	+59,7%
в т. ч. ж/д транспорт: пассажирские перевозки	-1,1	-
Почтовая связь и курьерская деятельность	-11,2	-
Информация и связь	+73,6	+26,7%
Гостиницы и предприятия общественного питания	+25,0	-

По итогам января-февраля 2025 года подавляющее большинство представленных Росстатом видов деятельности зафиксировали положительный сальдированный финансовый результат (далее – финрез). Убыточными оказались секторы **Почтовая связь и курьерская деятельность**, финрез в котором составил -11,2 млрд руб., а также **Пассажирские перевозки на железнодорожном транспорте** (-1,1 млрд руб.). Что касается динамики финреза по отраслям, то она осталась преимущественно положительной. Из представленных отраслей ухудшило свое положение **Добыча полезных ископаемых**, где сальдированный финрез после роста на 26,1% в январе, за январь-февраль показал снижение на 20,9% до 1 046,8 млрд руб. В **Обрабатывающих производствах**, напротив, произошло улучшение динамики – за январь-февраль рост финреза ускорился до 23,5% (до 1 294,6 млрд руб.) после увеличения на 1,1% в январе. В остальном, наиболее сильный рост в относительном выражении показало **Строительство** (+62,6% до 183,5 млрд руб.) после отрицательного финреза за январь. За ним следует сектор **Транспортировка и хранение**, нарастивший финрез на 59,7%. Кроме того, на 43,3% вырос сальдированный финрез сектора **Оптовая, розничная торговля и ремонт**. Значительно замедлил темпы роста своего финреза сегмент **Обеспечение электроэнергией, газом и паром**, показавший за январь-февраль увеличение всего на 9,6% до 422,4 млрд руб. (в январе рост финреза составлял 79,9%). При этом его подсегмент, **Производство, передача и распределение электроэнергии** после двукратного роста в январе, увеличился за два месяца всего на 13,4% до 344,6 млрд руб.

Чистая прибыль **банковского сектора** в марте 2025 года составила 244 млрд руб., что на 14% выше результата февраля в 214 млрд руб. По пояснениям ЦБ, на прибыль продолжает влиять убыток от валютной переоценки, который при этом существенно сократился (-30 млрд руб. в марте против -146 млрд руб. в феврале) из-за того, что рубль укрепился к доллару не так сильно, как в феврале. Что касается динамики прибыли по сравнению с соответствующим периодом годом ранее, то она оказалась на 9,6% ниже, чем в марте 2024 года (270 млрд руб.). По итогам I квартала 2025 года прибыль банковского сектора составила 744 млрд руб. по сравнению с 899 млрд руб. в аналогичном периоде предыдущего года (-17,2%).

Динамика финансового результата банковского сектора по месяцам



Банк России в обзоре ключевых тенденций марта отмечает, что **корпоративное кредитование** в этом месяце увеличилось на 0,8 трлн руб. (+0,9%) после сдержанной динамики в феврале (+0,1%). Рост спроса на рублевые кредиты частично может объясняться уплатой крупных налогов по итогам 2024 года – налога на дополнительный доход от добычи углеводородного сырья (НДД) нефтегазовых компаний и налога на прибыль. По состоянию на 1 апреля 2025 года объем корпоративного портфеля составил 85,6 трлн руб.

Что касается **ипотечных кредитов**, то по предварительным данным, в марте их объем увеличился на умеренные 0,3% после 0,2% месяцем ранее. Объем выдач ипотеки по сравнению с февралем вырос на 13,2% (257 млрд руб. после 227 млрд руб.). При этом основной объем кредитов был выдан в рамках госпрограмм (224 млрд руб. после 198 млрд руб. месяцем ранее). В то же время выдачи рыночной ипотеки по-прежнему оставались на низком уровне (33 млрд руб. после 29 млрд руб.) на фоне высоких ставок. По состоянию на 1 апреля 2025 года объем ипотечного портфеля на балансах банков составил 20,1 трлн руб. Переходя к **потребительскому кредитованию**, отметим, что в марте оно сократилось менее активно, чем месяцем ранее (-0,3% после снижения на 0,9%). На годовом окне прирост портфеля замедлился до 5,6% с 7,9%. При этом выдачи в сегменте кредитов наличными сдерживаются жесткой денежно-кредитной и макропруденциальной политикой. По состоянию на 1 апреля объем портфеля потребительских кредитов составил 13,9 трлн руб.

На **потребительском рынке** в апреле 2025 года недельные темпы роста находились в диапазоне 0,09-0,16%. За весь месяц рост цен составил 0,40% (в апреле прошлого года инфляция составила 0,50%) после 0,65% в марте. С начала 2025 года цены увеличились на 3,12%. В годовом выражении по состоянию на 1 мая инфляция составила 10,23%, замедлившись по сравнению с годовой инфляцией в 10,34% на начало апреля.

Динамика инфляции по месяцам в 2024-2025 гг.

Месяц	2025	2024
Январь	1,23%	0,86%
Февраль	0,81%	0,68%
Март	0,65%	0,39%
Апрель	0,40%	0,50%

Одним из ключевых факторов, влияющих на изменение потребительских цен, является **динамика валютного курса**. В апреле 2025 года среднее значение курса рубля укрепилось до 83,4 руб. после 86,0 руб. месяцем ранее. При этом к концу месяца курс доллара снизился до 81,6 руб. после 83,7 руб. на конец марта. По пояснениям Банка России, основным фактором, определившим укрепление рубля в апреле, по-прежнему оставалось соотношение спроса и предложения на иностранную валюту на внутреннем рынке. По данным ЦБ, в апреле спрос на валюту со стороны клиентов банков (нефинансовых организаций, некредитных финансовых организаций и нерезидентов) достиг минимума с июля 2024 года, что и отразилось на валютном курсе. Что касается чистой продажи валюты крупнейшими российскими экспортерами, то в апреле объем составил \$10 млрд, снизившись на 2% относительно предыдущего месяца за счет

продолжившегося снижения цен на нефть. При этом на фоне устойчивого укрепления рубля население продолжало осуществлять нетто-покупки валюты. По данным Центробанка, их объем составил 68,5 млрд руб. после 88,2 млрд руб. в марте.

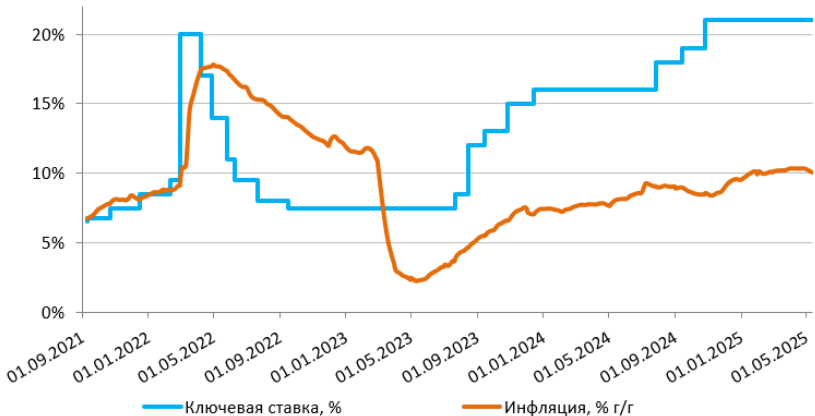
Динамика официального курса доллара США в 2024-2025 гг.



Месяц	Курс на начало, руб.	Курс на конец, руб.	Средний курс, руб.
Декабрь'24	107,7	101,7	102,3
Январь'25	101,7	98,0	100,4
Февраль'25	98,0	87,7	92,7
Март'25	87,7	83,7	86,0
Апрель'25	83,7	81,6	83,4

25 апреля состоялось очередное заседание Совета директоров Банка России, по итогам которого **ключевая ставка была сохранена на уровне 21,0% годовых**. В заявлении по итогам заседания было отмечено, что текущее инфляционное давление, в том числе устойчивое, продолжает снижаться, но в то же время остается высоким. Рост внутреннего спроса по-прежнему значительно опережает возможности расширения предложения товаров и услуг. Вместе с тем, по оперативным данным регулятора, экономика начала постепенно возвращаться к траектории сбалансированного роста. Банк России будет поддерживать такую жесткость денежно-кредитных условий, которая необходима для возвращения инфляции к цели в 2026 году. Это означает продолжительный период проведения жесткой денежно-кредитной политики. При этом регулятор сохранил прогноз по инфляции в 2025 году на уровне 7-8% и ждет ее возвращения к цели в 2026 году. Кроме того, в качестве сигнала Банк России заявил о том, что дальнейшие решения по ключевой ставке будут приниматься в зависимости от скорости и устойчивости снижения инфляции и инфляционных ожиданий.

Динамика ключевой ставки и инфляции, %



На фоне ожидаемого рынком решения о сохранении ключевой ставки на прежнем уровне, а также нейтрального сигнала о дальнейшем изменении ставки в ходе будущих заседаний, курс рубля в момент публикации решения Банка России практически не изменился, отреагировав на новость нейтрально.

В долгосрочной перспективе фундаментальная картина на валютном рынке должна определяться платежным балансом (в части потоков от торговли товарами и услугами, а также потоков капитала).

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

Основным видом деятельности компании по коду ОКВЭД является «Производство электроэнергии тепловыми электростанциями, в том числе деятельность по обеспечению работоспособности электростанций». Дополнительными видами деятельности компании являются: «Производство электроэнергии, получаемой из возобновляемых источников энергии, включая выработанную солнечными, ветровыми, геотермальными электростанциями, в том числе

деятельность по обеспечению их работоспособности», «Передача электроэнергии и технологическое присоединение к распределительным электросетям», «Распределение электроэнергии», «Производство пара и горячей воды (тепловой энергии)» и т.д.

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

Текущее состояние российской электроэнергетики и прогноз до 2028 года⁶

Выработка электроэнергии электростанциями ЕЭС России в 2024 году составила 1 180,7 млрд кВт·ч. Выработка электроэнергии электростанциями ТИТЭС в 2024 году составила 16,2 млрд кВт·ч.

Потребление электроэнергии ЕЭС России в 2024 году составило 1 174,1 млрд. кВт·ч. Потребление электроэнергии ТИТЭС в 2024 году составило 16,2 млрд кВт·ч.

На 01.01.2025 установленная мощность электростанций ЕЭС России составила 263 717,05 МВт. Установленная мощность электростанций ТИТЭС – 5 422,21 МВт. За отчетный год установленная мощность электростанций ЕЭС России увеличилась на **618,40 МВт**. Изменение установленной мощности электростанций обусловлено:

- вводом нового оборудования – **1 693,48 МВт**;
- увеличением установленной мощности действующего генерирующего оборудования за счёт его перемаркировки – **287,24 МВт**;
- снижением установленной мощности действующего генерирующего оборудования за счёт его перемаркировки – **10,8 МВт**;
- выводом из эксплуатации – **1 351,53 МВт** генерирующих мощностей.

Среди текущих проблем и «неприятных сюрпризов» энергетики отмечают **усиление фискальной нагрузки на отрасль**, в частности, введение налога на сверхприбыль для электросетевых компаний. Общая величина сбора с компаний отрасли составила 25 млрд. руб.

Также остаются актуальными **вопросы по импортозамещению и технологическому суверенитету в электроэнергетике, особенно для генерирующих компаний**. Компании продолжают испытывать сложности с эксплуатацией иностранных парогазовых турбин. Отечественное машиностроение на сегодняшний день пока не может удовлетворить объективные потребности энергетиков, а пути альтернативных поставок оборудования и комплектующих формируются медленнее, чем это необходимо.

Ещё одной проблемой электроэнергетики является **перекрестное субсидирование**, являющееся по сути **механизмом сдерживания тарифов на электроэнергию** путем дифференцированных тарифов для различных групп потребителей (промышленность и население). На текущий момент в тарифах для юридических лиц до 65% цены – это скрытые налоги на физических лиц, новую генерацию и др., что делает ЕЭС невыгодным поставщиком электроэнергии для крупных потребителей и подталкивает их к строительству собственной генерации, что в свою очередь снижает конкурентоспособность ЕЭС.

В рамках перекрестного субсидирования для поддержания отрасли ФАС был разработан график ежегодного снижения уровня объема такого субсидирования, согласно которому к 2031 году в сетевых тарифах должен сократиться до 216,5 млрд. руб. Но в настоящее время ситуация развивается в обратном направлении: по итогам тарифной компании 2023 года ситуация с перекрестным субсидированием резко ухудшилась и достигла своего максимума за все время его официального опубликования – 294 млрд. руб.

Прогноз развития российской энергетической системы до 2028 года

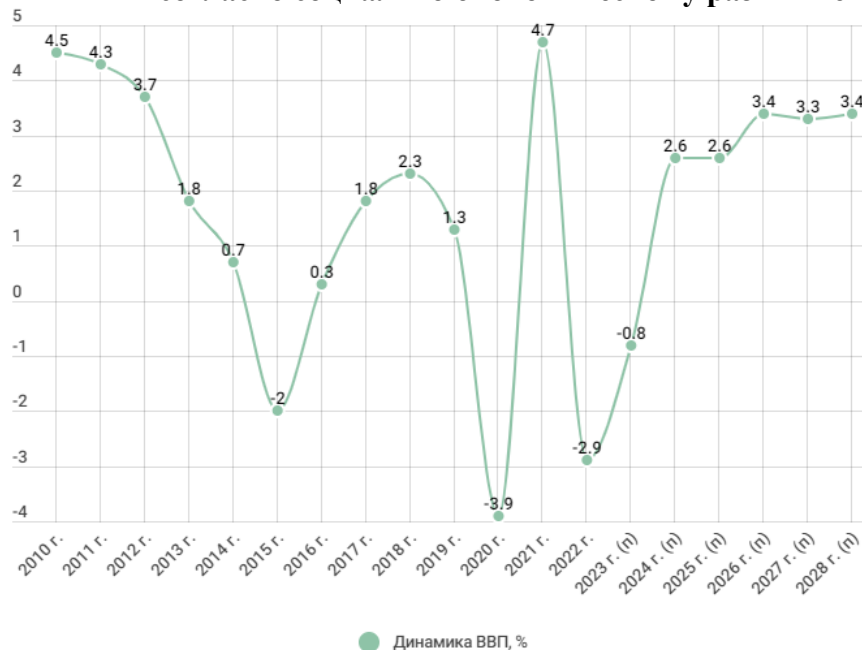
Прогноз потребления электроэнергии строится исходя из текущего состояния российской ЕЭС, сложившейся структуры потребления электроэнергии и планов крупных потребителей по

⁶ Раздел подготовлен по материалам: Киндратышин Р. «Энергетическая система России: прогноз на 2023-2028 г.г.» <https://conomy.ru/analysis/articles/1020>; <https://www.eprussia.ru/market-and-analytics/7123772.htm>; <https://www.bigpowernews.ru/markets/document114083.phtml>

изменению своих объемов, а также учитывает инвестиционные проекты по созданию новых и модернизации действующего генерирующего оборудования.

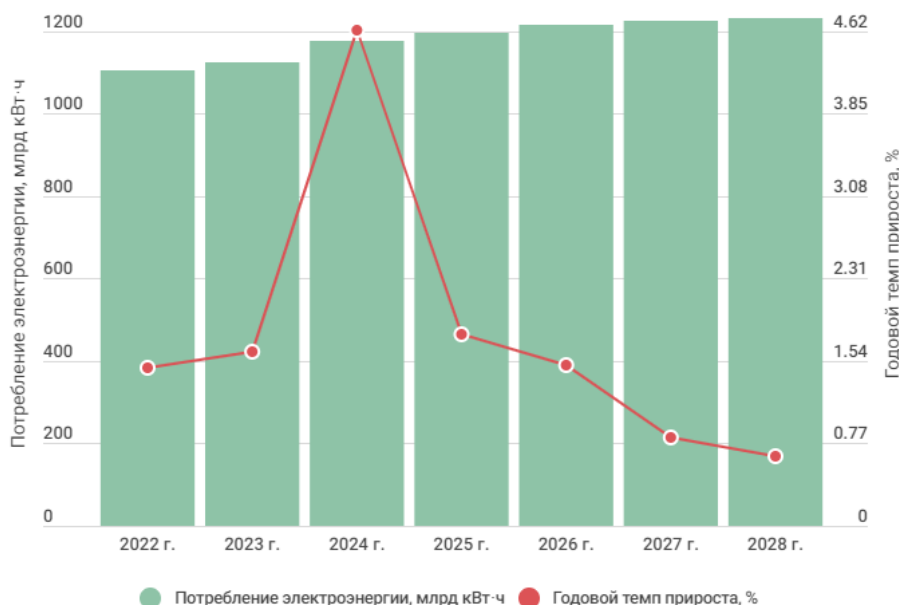
Анализ развития российской энергосистемы следует рассматривать на основании макроэкономических показателей, которые отражают общую картину развития экономики России.

Прогноз динамики ВВП согласно социально-экономическому развитию РФ до 2028 года:



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

Прогноз динамики потребления электроэнергии по ЕЭС России до 2028 года:



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

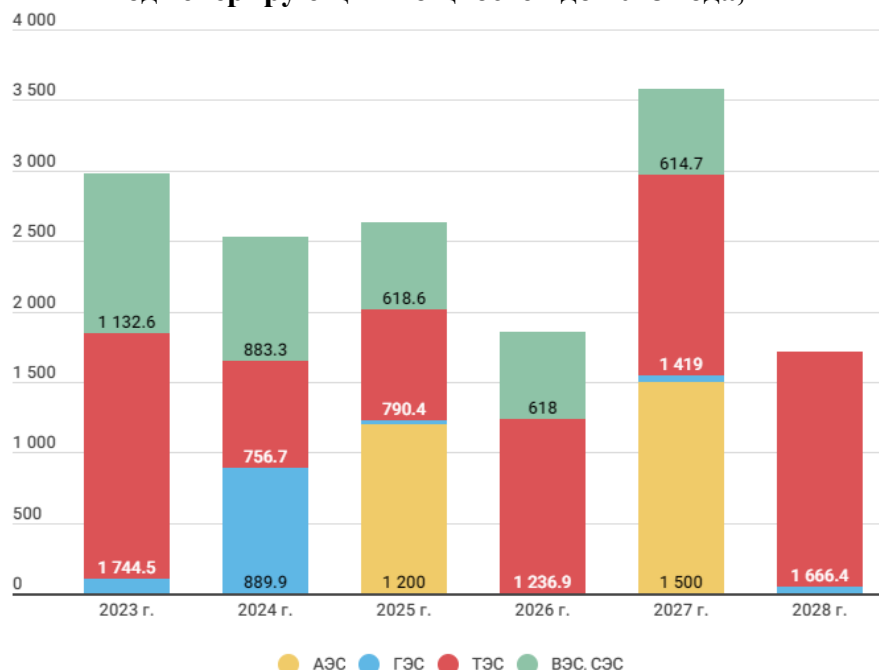
Цены и тарифы в электроэнергетике:

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

Изменение установленной мощности генерирующего оборудования:

К 2028 году планируется вывести из эксплуатации 5 198,7 МВт, из которых 1 000 МВт приходится на АЭС, а все остальное на устаревшее оборудование ТЭС, которые нуждаются в модернизации.

Ввод генерирующих мощностей до 2028 года, МВт

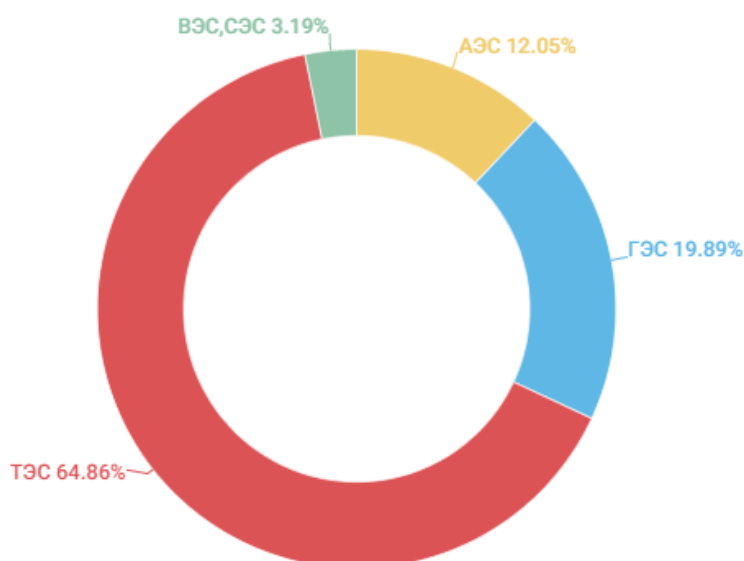


Всего за следующие 5 лет планируется ввести 15 289,6 МВт новых генерирующих мощностей. В итоге общая установленная электрическая мощность увеличится на 4,72% до 259 299,9 МВт.

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

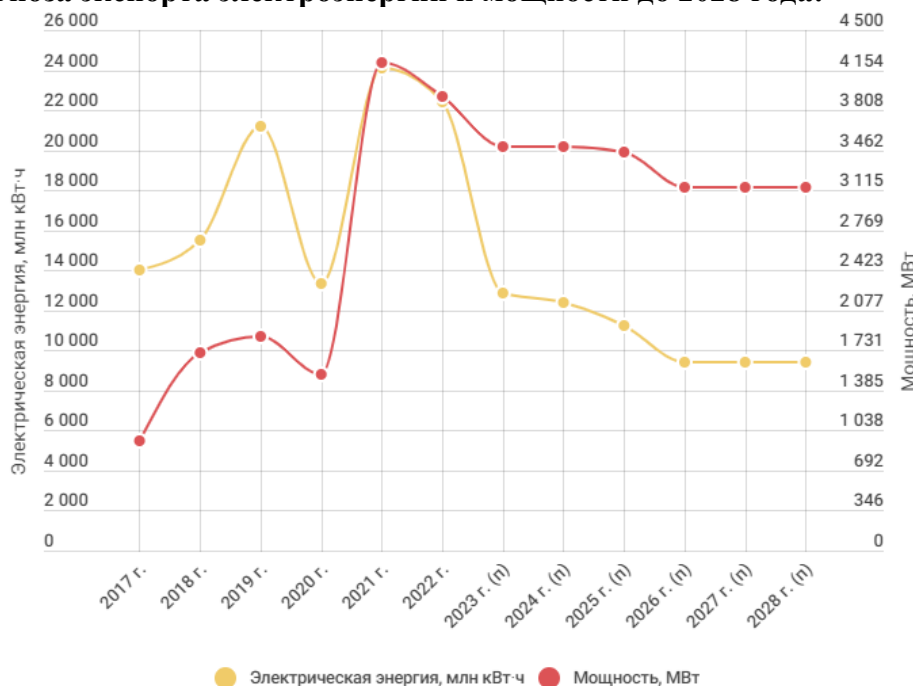
Из наиболее крупных проектов в 2024 году планируется окончание строительства Загорской ГАЭС мощностью 840 МВт, которая принадлежит ПАО «РусГидро».

Структура установленной мощности на конец 2028 г.:



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

Динамика прогноза экспорта электроэнергии и мощности до 2028 года:



После 2022 года наблюдается резкое снижение экспорта электроэнергии, которое продолжилось и в 2023 году, снизившись на 21%. К 2028 году ожидается падение экспорта электроэнергии на 58% с 22 400 млн кВт·ч до 9 431 млн кВт·ч.

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

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

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

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

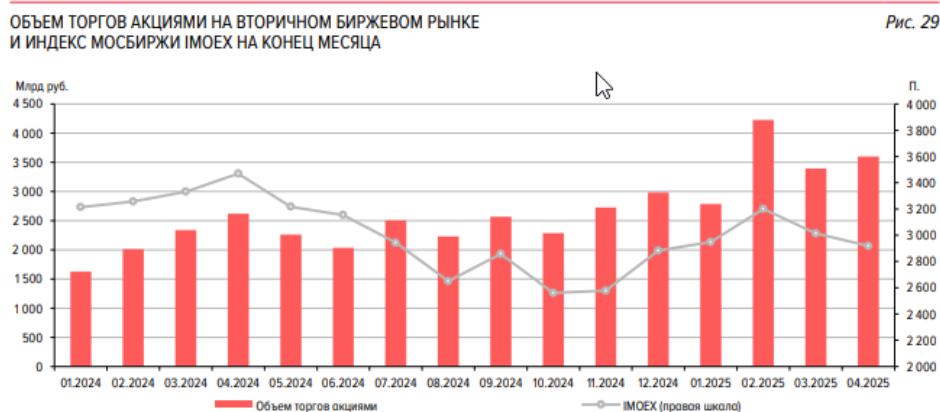
От сокращения экспорта электроэнергии в Европу пострадает «Интер РАО». Для восполнения потерь компания планирует перенаправить экспорт на восток и увеличить продажи в Китай.

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

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

Российский рынок акций по итогам апреля 2025 года⁷

В начале апреля 2025 г. на российском рынке акций наблюдалось продолжение коррекции, начавшейся в третьей декаде марта. Снижение Индекса МосБиржи происходило на протяжении 14 торговых сессий подряд и стало самым затяжным за всю историю его существования: за этот период он снизился на 16,2%. На фоне изменения геополитических настроений понижательный тренд на рынке акций сменился кратковременным ростом. Также поддержку индексу оказало небольшое смягчение риторики по дальнейшей денежно-кредитной политике (на заседании 25 апреля), которое ожидалось инвесторами на фоне признаков замедления инфляции. Рост Индекса МосБиржи наблюдался почти всю оставшуюся часть месяца и только в последние дни апреля он сменился коррекцией. Причиной снижения стало обсуждение новых санкций в отношении российского финансового и энергетического секторов. По итогам месяца Индекс МосБиржи снизился на 3,1%, составив 2918,5 пункта.

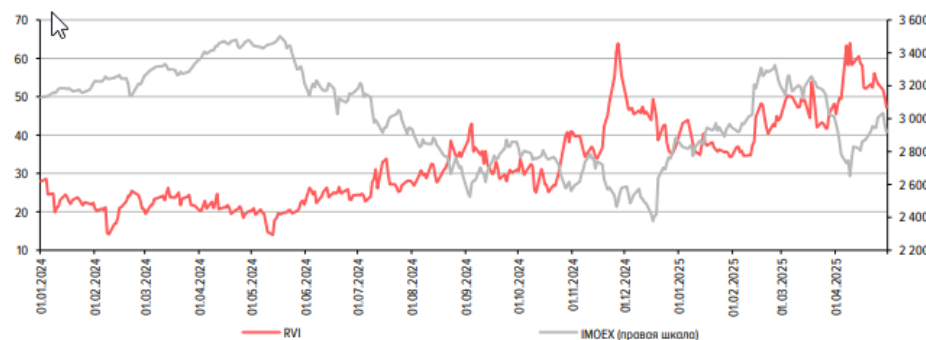


Как и в марте, по итогам апреля все отраслевые индексы продемонстрировали падение. Активнее всего за апрель скорректировались индексы строительного и металлургического секторов (9,6 и 9,3% соответственно) (рис. 30). Индексы транспортного сектора и нефтегазовой отрасли снизились меньше всего — на 1,6 и 2,0% соответственно. Поддержку им оказали положительные результаты деятельности отдельных игроков рынка, занимающих крупную долю в индексах. Наиболее волатильными внутри периода оказались индексы строительной отрасли и ИТ-сектора. Это было связано с разнонаправленными новостями касательно финансовых показателей и дивидендов у отдельных участников рынка.



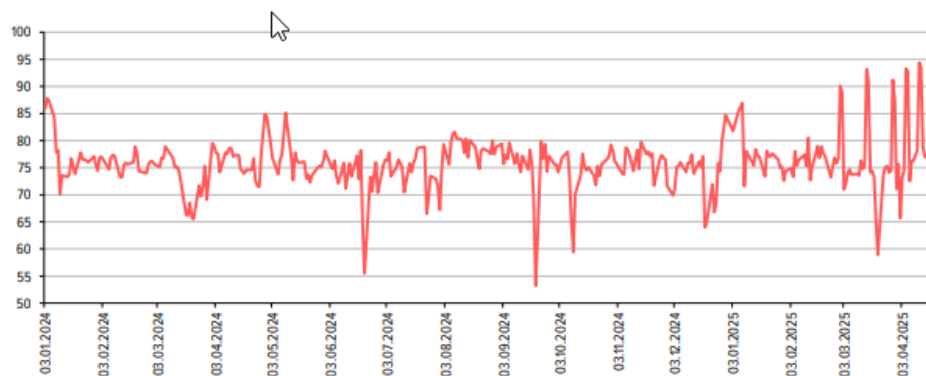
Сохранение геополитической неопределенности сопровождалось увеличением общей волатильности рынка акций в апреле относительно значений марта (рис. 31). В среднем за месяц индекс волатильности российского рынка (RVI) увеличился на 7,0 п. — с 47,3 п. в марте до 54,3 п. в апреле (средний уровень 2024 г. — 28,7 п.).

⁷ Источник информации: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/55867/ORFR_2025-4.pdf



Источник: ПАО Московская Биржа.

ДОЛЯ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ В ОБЪЕМЕ ТОРГОВ НА РЫНКЕ АКЦИЙ (%)



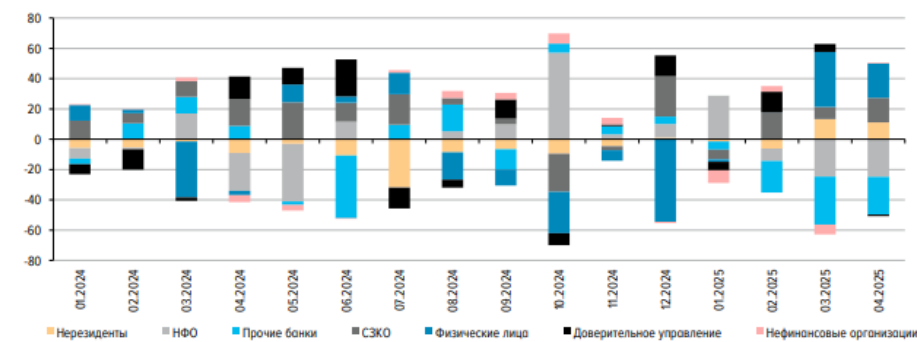
Источник: ПАО Московская Биржа.

Среднедневной объем торгов акциями в апреле остался на уровне значений предыдущего месяца, составив 158,7 млрд рублей. Это выше среднедневных значений объемов торгов в 2024 г. (111,3 млрд руб.). Доля физических лиц в среднем за месяц увеличилась с 72,8% в марте до 76,1% в апреле (в среднем в 2024 г. – 75,1%).

Объемы торгов в выходные дни на Московской Бирже на данный момент все еще существенно ниже торгов в будни, однако они выросли по сравнению с мартом (среднедневной объем торгов в выходные в апреле составил 17,9 млрд руб., в марте – 7,8 млрд руб.). Сделки в выходные дни в основном продолжают заключаться в интересах физических лиц, их доля в объеме этих торгов в среднем в апреле возросла относительно марта до 93,6% (на 3,3 п.п.).

Крупнейшими нетто-покупателями в апреле по-прежнему оставались физические лица, купившие акций на сумму 22,7 млрд рублей. Помимо них, нетто-покупки также осуществили нерезиденты из дружественных стран: в апреле они приобрели акций на сумму 11,1 млрд руб. (рис. 33). Основными нетто-продавцами стали НФО в рамках управления собственными средствами: они продолжили осуществлять продажи в сопоставимом с мартом объеме (продали в апреле на 24,8 млрд руб., в марте – на 24,7 млрд руб.).

Значительные объемы покупок и продаж акций показали СЗКО и банки, не входящие в категорию системно значимых: в апреле покупки первых составили 16,3 млрд руб., а продажи вторых – 24,9 млрд рублей. Однако основной объем операций пришелся на отдельных участников, осуществлявших операции в режиме переговорных сделок.



Источник: ЦАО Московская Биржа.

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

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

1. ВВП в марте 2025 года ускорился до 1,4% г/г после роста на 0,7% месяцем ранее. При этом согласно оценке Минэкономразвития, по итогам I квартала 2025 года рост ВВП составил 1,7%;

2. Темп роста промпроизводства в марте 2025 года в годовом выражении ускорился до 0,8% после символического увеличения на 0,2% месяцем ранее. По итогам I квартала 2025 года промпроизводство выросло на 1,1%;

3. Сальдированный финансовый результат нефинансовых организаций по итогам января-февраля 2025 года составил 5,44 трлн руб., показав рост на 23,1% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее;

4. В банковском секторе прибыль в марте составила 244 млрд руб. после 214 млрд руб. за февраль. По итогам I квартала 2025 года кредитные организации заработали 744 млрд руб. по сравнению с 899 млрд руб. годом ранее (-17,2%);

5. На потребительском рынке в апреле 2025 года цены увеличились на 0,4% после роста на 0,65% месяцем ранее, при этом в годовом выражении по состоянию на 1 мая инфляция замедлилась до 10,23% после 10,34% месяцем ранее;

6. Среднее значение курса доллара США в апреле 2025 года составило 83,4 руб. после 86,0 руб. месяцем ранее;

7. Значение ключевой ставки по итогам заседания Совета директоров Банка России было сохранено на уровне 21,0% годовых;

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

9. Выработка электроэнергии в России по итогам 2024 года составила 1180,7 млрд кВт*ч, а энергопотребление – 1174,1 млрд кВт*ч, что выше соответствующих показателей 2023 на 2,9% и 3,1% соответственно. Увеличение энергопотребления свидетельствует о росте экономики страны в целом. Росту энергопотребления способствовало развитие промышленности и реализация крупных проектов в отдельных регионах.

10. Прогнозируется, что энергопотребление в России в 2025 году вырастет на 3% по сравнению с 2024 годом и составит 1226,2 млрд кВт*ч.

11. В 2024 году тепловые электростанции произвели 773 млрд кВт*ч, что на 2,7% больше, чем за 2023 год. Тепловые электростанции остаются основным поставщиком электроэнергии для единой энергосистемы страны, производя порядка 63,7% всей выработки электроэнергии в стране.

12. Среди текущих проблем энергетики отмечают усиление фискальной нагрузки на отрасль, в частности, **введение налога на сверхприбыль для электросетевых компаний**. Общая величина сбора с компаний отрасли в 2023 году составила 25 млрд. руб.

13. Не решена проблема по импортозамещению и технологическому суверенитету в электроэнергетике, особенно для генерирующих компаний. Компании продолжают **испытывать сложности с эксплуатацией иностранных паровых турбин**. Отечественное машиностроение на сегодняшний день пока не может удовлетворить объективные потребности энергетиков, а пути альтернативных поставок оборудования и комплектующих формируются медленнее, чем это необходимо.

14. Ещё одной проблемой электроэнергетики является **перекрестное субсидирование**, являющееся по сути механизмом сдерживания тарифов на электроэнергию путем дифференцированных тарифов для различных групп потребителей (промышленность и население). На текущий момент в тарифах для юридических лиц до 65% цены – это скрытые налоги на физических лиц, новую генерацию и др., что делает ЕЭС невыгодным поставщиком электроэнергии для крупных потребителей и подталкивает их к строительству собственной генерации, что в свою очередь снижает конкурентоспособность ЕЭС.

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

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

17. По итогам апреля Индекс МосБиржи снизился на 3,1%, составив 2918,5 пункта. **Снижение Индекса МосБиржи происходило на протяжении 14 торговых сессий подряд** и стало самым затяжным за всю историю его существования: за этот период он снизился на 16,2%.

18. Как и в марте, по итогам апреля **все отраслевые индексы продемонстрировали падение**. Активнее всего за апрель скорректировались индексы строительного и металлургического секторов (9,6 и 9,3% соответственно).

19. Сохранение геополитической неопределенности сопровождалось увеличением общей волатильности рынка акций в апреле относительно значений марта. В среднем за месяц **индекс волатильности российского рынка (RVI) увеличился на 7,0 п. – с 47,3 п. в марте до 54,3 п. в апреле (средний уровень 2024 г. – 28,7 п.)**.

20. Крупнейшими нетто-покупателями в апреле по-прежнему **оставались физические лица**, купившие акций на сумму 22,7 млрд рублей. Основными нетто-продавцами стали НФО в рамках управления собственными средствами: они продолжили осуществлять продажи в сопоставимом с мартом объеме.

12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

На сравнительном подходе основаны **методы: фактический, статистический и метод пробных сделок**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 последние 10 торговых дней составляет 10 и более, а совокупный объём сделок за этот же период превышает 500 000 руб.

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

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

12.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

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

Анализ биржевой информации показал, что рынок продажи идентичных аналогов, то есть акций этого же эмитента и выпуска, на дату оценки можно признать активным (в соответствии с положениями Порядка определения рыночной цены ценных бумаг, расчётной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в целях 23 главы

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

налогового кодекса Российской Федерации, утвержденного Приказом ФСФР от 9 ноября 2010 года № 10-65/пз-н). Так, по данным Московской фондовой биржи за 10 торговых дней, предшествующих дате оценки, было зарегистрировано 673 сделок с обыкновенными акциями ПАО «КГК» с регистрационным номером 1-01-55226-Е объемом 1 973 874 руб., средневзвешенная цена по итогам каждого торгового дня за указанный период находилась в диапазоне от 39,6 до 43,0 руб. за одну акцию.

МОЕХМОСКОВСКАЯ
БИРЖА

ИнвесторамЭмитентамРыночная информацияО бирже

🔍

🛒

Вторник
27 мая 15:22

Войти

ИндексыФондовый рынокСрочный рынокДенежный рынокРынок драгоценных металловВалютный рынокТоварный рынокРынок СПФИСектор ПИРЦФАБукбилдер

Главная > Ход/Итоги торгов

Группа

Инструмент

КГКС

Основные режимы торгов

T+: Основной режим - без

Итоги торгов

Начало25.04.2025

Окончание12.05.2025

Обновить

Бюллетени итогов торгов
Файловые архивы итогов
торгов

Итоги торгов с 25.04.2025 по 12.05.2025

КурганГКао / КГКС

Календарный день	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Ср. цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2025-05-12	КГКС	120	411 840	41	40,2	39,8	43	42,2
2025-05-08	КГКС	29	83 298	39,6	39,8	39	40,2	39,8
2025-05-07	КГКС	59	115 428	39,6	39,8	39,2	40,2	40
2025-05-06	КГКС	249	921 284	39,6	41,6	38	41,8	39,8
2025-05-05	КГКС	46	123 196	41,2	41,2	40,8	41,8	41
2025-05-02	КГКС	37	46 068	41,6	41,6	41	41,8	41
2025-04-30	КГКС	43	63 288	41,6	42,2	41	42,2	41,2
2025-04-29	КГКС	29	76 198	42,6	43	42	43	42,2
2025-04-28	КГКС	28	47 708	43	43	42,8	43,6	42,8
2025-04-25	КГКС	33	85 566	42,6	42	41,8	43	42,6

Источник информации:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=instrument&secid=KGKC&boardgroupid=57&mode_type=history&date_from=2025-04-25&date_till=2025-05-12

Диапазон цен на обыкновенные акции ПАО «КГК» по данным Московской биржи за период с 25.04. до 12.05.2025 года включительно составил от 38,0 руб. (минимальная цена) до 43,6 руб. (максимальная цена) за одну акцию.

В отношении привилегированных акций ПАО «КГК» на фондовом рынке сделки совершались также активно, как и в отношении обыкновенных акций. По данным Московской фондовой биржи за 10 торговых дней, предшествующих дате оценки, в отношении привилегированных акций с регистрационным номером 2-01-55226-Е было зарегистрировано 577 сделок объемом 2 002 022 руб., средневзвешенная цена по итогам каждого торгового дня за указанный период находилась в диапазоне от 49,6 до 52,2 руб. за одну акцию.

МОЕХМОСКОВСКАЯ БИРЖА

ИнвесторамЭмитентамРыночная информацияО бирже

🔍🛒

Вторник27 мая 15:28

Войти

ИндексыФондовый рынокСрочный рынокДенежный рынокРынок драгоценных металловВалютный рынокТоварный рынокРынок СПФИСектор ПИРЦФАБукбилдер

Главная > Ход/Итоги торгов

ГруппаИнструмент

КГКСР

Основные режимы торгов

T+: Основной режим - без

Итоги торгов

Начало25.04.2025

Окончание12.05.2025

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 25.04.2025 по 12.05.2025

КурганГКап / КГКСР

Календарный день	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Ср. цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2025-05-12	КГКСР	164	547 680	50,4	50,4	49,6	51,6	49,8
2025-05-08	КГКСР	47	97 464	50,4	50,6	49,6	51,4	50,8
2025-05-07	КГКСР	34	70 092	50	49,8	49,6	50,6	49,6
2025-05-06	КГКСР	34	77 304	49,6	49,4	49,2	50,4	49,4
2025-05-05	КГКСР	38	176 632	50,2	50,2	49,4	50,4	49,4
2025-05-02	КГКСР	30	41 928	50	49,6	49,2	50,4	50
2025-04-30	КГКСР	39	81 024	50	50,4	49,8	50,4	50
2025-04-29	КГКСР	49	105 210	50,6	50,6	50	50,8	50,8
2025-04-28	КГКСР	88	390 626	51	52,2	49,8	52,2	50,6
2025-04-25	КГКСР	54	414 062	52,2	51,6	51,6	53	52,2

Источник информации:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=instrument&secid=KGKCP&boardgroupid=57&mode_type=history&date_from=2025-04-25&date_till=2025-05-12

Диапазон цен на привилегированные акции ПАО «КГК» по данным Московской биржи за период с 25.04. до 12.05.2025 года включительно составил от 49,2 руб. (минимальная цена) до 53,0 руб. (максимальная цена) за одну акцию.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

12.4. РАСЧЁТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

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

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

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

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

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

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

Информация по итогам сделок по данным Московской биржи с обыкновенными и привилегированными акциями ПАО «КГК» по итогам последнего рабочего дня, предшествующего дате оценки, приведена в Таблице ниже:

Таблица 21

Данные об итогах торгов обыкновенных акций ПАО «КГК» на ММВБ за 12 мая 2025 года

Акции обыкновенные	
Наименование эмитента	ПАО «Курганская генерирующая компания»
Наименование ценной бумаги	обыкновенные именные акции
ISIN-код	RU000A0JP120
Код ценной бумаги	KGKC
Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации	1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
Дата торгов	12.05.2025
Количество сделок за день, шт.	120
Объём сделок за день, руб.	411 840
Средневзвешенная цена, руб.	41

Таблица 22

Данные об итогах торгов привилегированных акций ПАО «КГК» на ММВБ за 12 мая 2025 года

Акции привилегированные	
Наименование эмитента	ПАО «Курганская генерирующая компания»

Наименование ценной бумаги	привилегированные именные акции
ISIN-код	RU000A0JP138
Код ценной бумаги	KGKCP
Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации	2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
Дата торгов	12.05.2025
Количество сделок за день, шт.	164
Объём сделок за день, руб.	547 680
Средневзвешенная цена, руб.	50,4

Анализ биржевой информации показал, что сделки с обыкновенными акциями ПАО «КГК» превышали количество 10 штук, но их объем составил 411,8 тыс. руб., то есть меньше 500 тыс. руб., в связи с чем оценщиком были проанализированы итоги торгов по сделкам, совершенным на торгах этого же организатора торговли на рынке ценных бумаг в течение последних 10 торговых дней, так как в течение торгового дня, по итогам которого рассчитывается средневзвешенная цена, объем сделок составил менее 500 тыс. рублей.

В результате проведенного анализа было установлено, что по итогам последнего торгового дня 06.05.2025, было зарегистрировано 249 сделок объемом 921 284 руб., следовательно, в размере справедливой стоимости оцениваемой обыкновенной акции в рамках применения фактического метода сделок может быть принято среднее значение средневзвешенной цены за 1 акцию, рассчитанной организатором торгов по итогам указанного торгового дня, то есть в размере **39,6 руб.** за акцию.

Календарный день	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Средняя цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2025-05-12	KGKCP	120	411 840	41	40,2	39,8	42,2	42,2
2025-05-08	KGKCP	29	83 298	39,8	39,8	39	40,2	39,8
2025-05-07	KGKCP	39	119 428	39,8	39,8	39,2	40,2	40
2025-05-06	KGKCP	30	22 234	40,8	41,2	41	41,8	41
2025-05-05	KGKCP	46	123 196	41,2	41,2	40,8	41,8	41
2025-05-02	KGKCP	37	46 088	41,8	41,8	41	41,8	41
2025-04-30	KGKCP	43	63 288	41,8	42,2	41	42,2	41,2
2025-04-29	KGKCP	39	76 188	42,6	43	42	43	42,2
2025-04-28	KGKCP	28	47 708	43	43	42,8	43,8	42,8
2025-04-23	KGKCP	23	85 586	42,6	42	41,8	43	42,6

В отношении привилегированных акций ПАО «КГК» по итогам торгового дня, соответствующего дате оценки, количество сделок превысило 10 штук в отношении указанной категории акций, объём зафиксированных на бирже сделок не превысил 500 тыс. руб., следовательно, в размере справедливой стоимости оцениваемой привилегированной акции в рамках применения фактического метода сделок может быть принято среднее значение средневзвешенной цены за 1 акцию, рассчитанной организатором торгов по итогам торгового дня, предшествующего дате оценки, то есть в размере **50,4 руб.** за акцию.

На основании проведённого анализа и расчётов была определена стоимость **обыкновенной и привилегированной акций ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., с номерами государственной регистрации 1-01-55226-Е и 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.** в рамках применения сравнительного подхода, которая на дату оценки 13 мая 2025 года составила **39,6 рублей за одну обыкновенную акцию и 50,4 рублей за одну привилегированную акцию.**

12.5. РАСЧЁТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

1. Порядок применения метода дисконтированных дивидендов к оценке акций

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

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

Общий вид модели дисконтирования дивидендов DDM выглядит как:

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

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

k — ставка дисконтирования

P — справедливая цена акции

2. Выбор длительности прогнозного периода

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

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

В рамках метода дисконтирования дивидендов дисконтируется денежный поток по дивидендным выплатам на 1 акцию, поэтому в качестве периода прогнозирования был выбран дивидендный период. На основании данных дивидендной истории ПАО «КГК» было определено, что дивидендным периодом является календарный год. В соответствии с положением Устава Общества решение о выплате дивидендов принимается Общим собранием акционеров на основании результатов отчетного периода по итогам первого квартала, полугодия, девяти месяцев и (или) года. Согласно дивидендной истории Общества за последние 7 лет, предшествующих дате оценки, Обществом принимались решения о выплате дивидендов по итогам каждого отчетного года. На основании чего, есть основания предполагать, что в течение прогнозного периода тенденция по дивидендным выплатам не изменится.

Таким образом, в рамках настоящей оценки первый прогнозный период равен периоду от даты оценки до даты окончания первого дивидендного периода (отчетного года), следующего за датой оценки – от 14 мая до 31 декабря 2025 года – 0,6356 в годовом выражении. Длительность каждого из последующих прогнозных периодов равна одному календарному году, по результатам которого принимается решение о выплате и размере дивидендных выплат. Т.е., длительность 1-го прогнозного периода составляет 0,6356, 2-го прогнозного периода – 1,6356, 3-го прогнозного периода 2,6356 и т.д.

В рамках настоящей оценки длительность прогнозного периода определена в размере 3,0833 лет – до 31 декабря 2028 года включительно. Выбор продолжительности прогнозного периода обусловлен следующими предпосылками:

1. В результате анализа внешних факторов, которые могут оказать влияние на стоимость Объекта оценки (см. раздел 11.2 настоящего Отчёта), было выявлено, что изменения в энергетической отрасли, в рамках которой функционирует компания-эмитент, тесно связаны с изменениями темпов роста экономики в целом.

Энергопотребление, от объема которого зависит доход компаний энергетической отрасли, является индикатором деловой активности экономики, основным показателем которой является ВВП.

- Официальные прогнозы относительно динамики российского ВВП ограничиваются 2028 годом.

Следовательно, длительность прогнозного периода выбрана в соответствии с официальными прогнозами, имеющимися в открытом доступе на период проведения настоящей оценки, по динамике ВВП. Дисконтирование производится на конец каждого прогнозного периода.

3. Выбор вида денежного потока

Согласно информации, содержащейся на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=5>, Обществом регулярно выплачивались дивиденды в следующем размере:

Таблица 25

Дивидендный период	Дивиденды по обыкновенным акциям, руб. на 1 акцию	Дивиденды по привилегированным акциям, руб. на 1 акцию	Всего дивидендов по обыкновенным акциям, руб.	Доля объявленных дивидендов по обыкновенным акциям к чистой прибыли, %	Всего дивидендов по привилегированным акциям, руб.	Доля объявленных дивидендов по привилегированным акциям к чистой прибыли, %	Доля объявленных дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям к чистой прибыли, %
2017	2,6699	2,6724	326 944 996,56	85	38 464 117,24	15	100
2018	2,2075	2,2075	270 313 665,91	89	31 772 400,43	11	100
2019	2,2578	3,3898	276 472 152,24	85	48 789 203,34	15	100
2020	2,2496	3,4593	275 471 195,77	85	49 790 159,81	15	100
2021	0,8921	1,4427	109 235 154,18	85	20 764 845,82	15	100
2022	1,6716	3,1475	204 698 089,68	67,78	45 301 910,32	15	82,78
2023	1,3812	5,6188	169 128 642,06	31,37	80 871 357,94	15	46,37

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, за анализируемый период составил 89,88%. Данный показатель для российских компаний-эмитентов является приемлемым, что подтверждает рыночная информация по размерам выплачиваемых дивидендов в соотношении с показателем чистой прибыли эмитентов.

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

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

В виду того, что информация о финансовом состоянии компании-эмитента, имеющаяся в открытом доступе и доступная оценщику, носит ограниченный характер, что не позволяет достоверно спрогнозировать валовые доходы и величину затрат (например, невозможность выявления постоянных и переменных (разовых) доходов и расходов, отсутствие в открытом доступе плановых показателей от менеджмента компании в отношении финансовых показателей и капиталозатрат на ближайшее время). В связи этим прогноз денежных потоков по чистой

прибыли в рамках настоящей оценки был построен на основании ретроспективных данных по полученной компанией валовой выручке на допущении того, что в прогнозный период существенных структурных изменений в показателях денежных потоков и оттоков не произойдет.

Для построения прогноза показателя чистой прибыли были проанализированы отчёты о финансовых результатах в составе годовой финансовой отчётности за последние 5 лет, предшествующих дате оценки, соответствующий периоду регулярных дивидендных выплат:

Таблица 26

Показатель	2020	2021	2022	2023	2024
Выручка, тыс. руб.	6 574 872,0	7 177 857,0	7 556 576,0	7 411 304,0	8 314 776,0
Темп роста выручки к аналогичному периоду прошлого года, %	X	9,17	5,28	-1,92	12,19
Чистая прибыль, тыс. руб.	331 935	138 432,0	302 012,0	539 142,0	603 526,0
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	5,05	1,93	4,00	7,27	7,26

Как видно из представленных в Таблице данных при относительно равномерных показателях полученной выручки по основным видам деятельности и себестоимости показатель рентабельности продаж по чистой прибыли по итогам 2021 года продемонстрировал снижение. Анализ структуры отчётов о финансовых результатах за указанный период показал, что снижение показателя чистой прибыли связано с превышением прочих расходов Общества над прочими доходами в 2021 году по сравнению с предыдущими годами анализируемого периода. На основании данных бухгалтерской отчётности, опубликованной компанией-эмитентом на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс, установить с чем связан рост прочих доходов по сравнению с прочими доходами не представляется возможным. В целом за анализируемый период структура и размеры показателей, формирующих финансовый результат компании, оставались на сопоставимом уровне без резких изменений. На основании этого для прогнозирования будущих потоков чистой прибыли на основе ретроспективной информации были использованы данные по среднему показателю рентабельности продаж по чистой прибыли за период 2020 по 2024 год, за исключением результатов 2021 года, – **5,895%**

В рамках настоящего Отчёта для построения денежного потока были использованы прогнозные данные по темпу роста ВВП на период 2025-2028 г.г., содержащиеся в официальном Прогнозе социально-экономического развития РФ, опубликованном на сайте Минэкономразвития РФ⁹:

Министерство экономического развития Российской Федерации		Основные макроэкономические параметры среднесрочного прогноза социально-экономического развития Российской Федерации до 2028 года				
		Базовый вариант				
		2024	2025	2026	2027	2028
		отчет	оценка	прогноз		
Цена на нефть марки Юралс, долл. США за баррель		66,6	56,0	61,0	63,0	65,0
Индекс потребительских цен						
на конец года	% к декабрю	109,5	107,6	104,0	104,0	104,0
в среднем за год	% г/г	108,5	109,3	105,4	104,0	104,0
Валовой внутренний продукт						
Номинальный объем	млрд руб.	201152	221861	243299	263708	285369
Темп роста	% г/г	104,3	102,5	102,4	102,8	103,0
Индекс-дефлятор ВВП	% г/г	109,3	107,6	107,1	105,5	105,1
Объем отгруженной продукции (работ, услуг)						
Номинальный объем	млрд руб.	124387	135428	146742	158077	169400
Индекс промышленного производства	% г/г	104,6	102,6	102,9	102,8	102,8
Индекс-дефлятор (по сопоставимому кругу предприятий)	% г/г	110,9	106,1	105,3	104,8	104,2
Продукция сельского хозяйства						
Темп роста	% г/г	97,0	104,4	101,7	101,6	102,9
Индекс-дефлятор	% г/г	108,3	107,6	104,9	104,5	104,2
Инвестиции в основной капитал						
Номинальный объем	млрд руб.	39534	43358	47067	50781	54923
Темп роста	% г/г	107,4	101,7	103,0	103,3	103,7
Индекс-дефлятор	% г/г	108,1	107,8	105,3	104,4	104,3

⁹ Источник информации:

https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/prognozy_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya/scenarnye_usloviya_funkcionirovaniya_ekonomiki_rf_osnovnye_parametry_prognoza_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_na_2026_god_i_na_planovyy_period_2027_i_2028_godov.html

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

Таблица 27

Денежный поток / формула расчётов	Факт	1-й прогнозный период	2-й прогнозный период	3-й прогнозный период	4-й прогнозный период
	2024	2025	2026	2027	2028
Прогноз выручки: выручка предыдущего аналогичного периода*темп роста выручки, руб.	8 314 776 000	8 522 645 400	8 727 188 890	8 971 550 179	9 222 753 584
Темп роста к предыдущему периоду, %		102,5	102,4	102,8	103,0
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %		5,895			
Прогноз показателя чистой прибыли, руб.		502 409 946	514 467 785	528 872 883	543 681 324
Коэффициент дивидендных выплат		0,8988	0,8988	0,8988	0,8988
Денежный поток на акции, руб.		451 566 060	462 403 645	475 350 947	488 660 774

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

- прогноз показателя чистой прибыли;

- коэффициент дивидендных выплат (DPR), который в среднем за анализируемый период дивидендной истории ПАО «КГК» составил **89,88%**, в том числе 14,43% на выплату дивидендов по привилегированным акциям, на предположении о том, что данный показатель останется неизменным в прогнозируемом будущем. Данный показатель для российских компаний-эмитентов является приемлемым, что подтверждает рыночная информация по размерам выплачиваемых дивидендов в соотношении с показателем чистой прибыли эмитентов.

4. Расчёт ставки дисконтирования

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

В значении ставки дисконтирования было использовано среднее значение текущей дивидендной доходности обыкновенных акций генерирующих компаний сектора электроэнергетики по данным информационного сервиса для профессиональных участников рынка Investmint.ru – сервис по дивидендам и купонам российских компаний на Московской и Санкт-Петербургской Биржах¹⁰:

Таблица 28

Полное фирменное наименование эмитента	Тип ценной бумаги	Текущая дивидендная доходность, (D/Мр)% годовых
Публичное акционерное общество "Вторая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии"	Акции обыкновенные	15,80%
Публичное акционерное общество "Интер РАО ЕЭС"	Акции обыкновенные	10,30%
Публичное акционерное общество "Россети Ленэнерго"	Акции обыкновенные	12,20%
Публичное акционерное общество "Пермэнергосбыт"	Акции обыкновенные	11,70%
Публичное акционерное общество "Россети Центр и Приволжье"	Акции обыкновенные	13,19%
Публичное акционерное общество "Россети Центр"	Акции обыкновенные	11,22%
Публичное акционерное общество "Красноярскэнергосбыт"	Акции обыкновенные	11,50%
Публичное акционерное общество "Территориальная генерирующая компания №1"	Акции обыкновенные	13,00%
Публичное акционерное общество энергетики и электрификации "Мосэнерго"	Акции обыкновенные	10,60%
Средняя дивидендная доходность сектора, %		12,17%

¹⁰ Источник информации: <https://investmint.ru/>

Таким образом, ставка дисконтирования дивидендов для оцениваемых обыкновенных акций составит **12,17%**.

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

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

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

Размер риска, определяющего различия по уровню ликвидности акций в зависимости от их категории был рассчитан как разница между текущей дивидендной доходностью по привилегированным и по обыкновенным акциям сектора *Электроэнергетика* по данным открытых источников¹¹:

Таблица 29

№	Название	Тикер	Дивидендная доходность, акции привилегированные,	Дивидендная доходность, акции обыкновенные,
			%	%
1	ТНС энерго Воронеж	VRSBP	5,6	1,9
2	Россети Ленэнерго	LSNGP	12,2	4,2
3	Пермэнерго	PMSBP	11,7	11,7
5	Красноярскэнерго	KRSBP	11,5	11,6
6	ТНС энерго Ростов-на-Дону	RTSBP	9,6	3,5
7	Курганская ГК	KGKCP	11,9	3,3
Среднее:			10,42	6,03

На основании представленных выше данных разница между текущей дивидендной доходностью по привилегированным и по обыкновенным акциям сектора *Электроэнергетика* составила: $10,42 - 6,03 = 4,38\%$.

Таким образом, ставка дисконтирования дивидендов для оцениваемых привилегированных акций составит $12,17\% + 4,38\% = 16,55\%$.

5. 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 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.

¹¹ Источник информации: <https://smart-lab.ru/>

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

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

где V_t – терминальная стоимость;

C – денежный поток за последний год прогнозного периода;

R – ставка дисконтирования;

G – долгосрочные темпы роста.

Темп роста в постпрогнозном периоде был принят на уровне прогноза ВВП на 2028 год в размере **3,0%** в соответствии с официальным прогнозом Минэкономразвития на допущении о том, что после прогнозного периода произойдет стабилизация экономики страны и достигнет стабильного роста в долгосрочной перспективе на уровне прогнозного показателя ВВП на 2028 год.

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

Таблица 30

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

Показатель	2025 план	2026 прогноз	2027 прогноз	2028 прогноз	Терминальная стоимость
Денежный поток на дивиденды, руб.	451 566 060	462 403 645	475 350 947	488 660 774	43,4023
Дивиденды на привилегированные акции 14,43% от чистой прибыли, руб.	65 160 982	66 724 846	68 593 142	70 513 750	
Дивидендные выплаты, приходящиеся на обыкновенные акции, с учетом коэффициента общих дивидендных выплат 89,88% от чистой прибыли за минусом выплат по привилегированным акциям	437 248 964	447 742 939	460 279 741	473 167 574	
Количество обыкновенных акций	122 453 406	122 453 406	122 453 406	122 453 406	
Размер прибыли, приходящейся на 1 обыкновенную акцию, руб.	3,5707	3,6564	3,7588	3,8641	
Итого дивидендный поток на одну обыкновенную акцию, руб.	3,5707	3,6564	3,7588	3,8641	
Ставка дисконтирования; R	12,17				
Долгосрочный темп роста	3,0				
Период дисконтирования; n	0,6356	1,6356	2,6356	3,6356	
Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$	0,929604799	0,82874637	0,73883067	0,65867048	
Текущая стоимость денежного потока	3,319374677	3,03025735	2,77712807	2,54514367	
Сумма текущих стоимостей с учетом округления до сотых, руб.	11,6719				
Терминальная стоимость с учетом округления до сотых, руб.	43,40				
Стоимость обыкновенной акции, руб.	55,07				

На основании проведенного 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 13 мая 2025 года с учетом допущений составила **55,07 руб.**

Таблица 31

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

Показатель	2023 прогноз	2024 прогноз	2025 прогноз	2026 прогноз	Терминальная стоимость
Денежный поток на дивиденды, руб.	451 566 060	462 403 645	475 350 947	488 660 774	37,2408
Дивиденды на привилегированные акции 14,2% от чистой прибыли, руб.	65 160 982	66 724 846	68 593 142	70 513 750	
Количество привилегированных акций	14 393 052	14 393 052	14 393 052	14 393 052	
Дивиденды на 1 привилегированную акцию, руб.	4,527253	4,635907	4,765712	4,899152	
Итого дивидендный поток на одну привилегированную акцию, руб.	4,5273	4,6359	4,7657	4,8992	
Ставка дисконтирования; R	16,55				
Долгосрочный темп роста	3,0				
Период дисконтирования; n	0,6356	1,6356	2,6356	3,6356	
Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$	0,907245445	0,77841737	0,66788277	0,57304399	
Текущая стоимость денежного потока	4,107329319	3,60867029	3,18293699	2,80742962	
Сумма текущих стоимостей с учетом округления до сотых, руб.	13,7064				
Терминальная стоимость с учетом округления до сотых, руб.	37,24				
Стоимость привилегированной акции, руб.	50,95				

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 13 мая 2025 года с учетом допущений составила 50,95 руб.

12.6. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

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

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

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

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

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

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

где PC – рыночная стоимость Объекта оценки;

C_d – стоимость объекта, установленная доходным подходом;

D_d – доля доходного подхода;

C_3 – стоимость объекта, установленная затратным подходом;

D_3 – доля затратного подхода;

C_{cp} – стоимость объекта, установленная сравнительным подходом;

D_{cp} – доля сравнительного подхода.

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

При согласовании необходимо принимать во внимание:

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

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

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

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

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

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

Таблица 32

Наименование Объекта оценки	Стоимость Объекта оценки, полученная при применении каждого подхода, руб.		
	Доходный подход	Затратный подход	Сравнительный подход
Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	55,07	Мотивированный отказ от применения	39,6

Таблица 33

Наименование Объекта оценки	Стоимость Объекта оценки, полученная при применении каждого подхода, руб.		
	Доходный подход	Затратный подход	Сравнительный подход
Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	50,95	Мотивированный отказ от применения	50,4

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

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

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

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

Расчет «весов» использованных методов проводится в несколько этапов:

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

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

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

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

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

Таблица 34

Подход	Доходный	Затратный	Сравнительный	Обоснование балльной оценки
Критерий	Баллы (от 0 до 5)			
1. Достоверность и достаточность информации, на основе которой проводились анализ и расчеты	2	-	4	Данные, использованные для определения стоимости оцениваемых акций в рамках сравнительного подхода, носят фактический характер (информация организатора биржевых торгов о конкретных сделках), в рамках доходного подхода – гипотетический (так как для анализа используются прогнозные данные), на основании этого степень достоверности информации, используемой при применении сравнительного подхода, оценивается как выше среднего, при доходном подходе – ниже среднего.
2. Способность подхода учитывать структуру ценообразующих факторов, специфичных для объекта	2	-	4	В условиях текущей рыночной неопределенности стоимость оцениваемых акций, рассчитанная на основе биржевых цен, имеет менее высокий рыночный риск, чем риск при построении прогнозов по прибыли эмитента, являющейся источником дивидендной доходности оцениваемых акций. По данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 4 – «выше среднего», а результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 2 – «ниже среднего»
3. Способность подхода отразить мотивацию и/или действительные намерения типичного покупателя/продавца	2	-	4	В текущих условиях инвесторы выбирают краткосрочные инвестиции с целью получения быстрого дохода в виду неопределённости прогнозов на долгосрочные инвестиции. По данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 4 – «выше среднего», результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 2 – «ниже среднего»
4. Соответствие подхода виду рассчитываемой стоимости	1	-	3	Оценка объекта оценки в рамках настоящего Отчёта проводится в соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Согласно положениям данного стандарта, справедливая стоимость является оценкой, основанной на рыночных данных, поэтому она должна определяться с использованием таких допущений, которые участники рынка приняли бы во внимание при определении цены актива или обязательства, включая допущения о риске. В условиях текущей экономической ситуации участники

				рынка более ориентированы на биржевые котировки в отношении оцениваемых акций, чем на прогнозирование денежных потоков эмитента, от которых зависит их инвестиционный доход в виде будущих дивидендов
Итого сумма баллов	7	-	15	
Сумма баллов	22			
Вес подхода, %	$7/22 \cdot 100 = 31,8$	-	$15/22 \cdot 100 = 68,2$	

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

Таблица 35

Подход	Доходный	Затратный	Сравнительный	Обоснование балльной оценки
Критерий	Баллы (от 1 до 5)			
1. Достоверность и достаточность информации, на основе которой проводились анализ и расчеты	2	-	4	Данные, использованные для определения стоимости оцениваемых акций в рамках сравнительного подхода, носят фактический характер (информация организатора биржевых торгов о конкретных сделках), в рамках доходного подхода – гипотетический (так как для анализа используются прогнозные данные), на основании этого степень достоверности информации, используемой при применении сравнительного подхода, оценивается как выше среднего, при доходном подходе – ниже среднего.
2. Способность подхода учитывать структуру ценообразующих факторов, специфичных для объекта	1	-	4	В условиях текущей экономической ситуации стоимость оцениваемых привилегированных акций, рассчитанная на основе биржевых цен, по которым они торгуются на фондовом рынке, является более достоверной с точки зрения её влияния на ценообразование оцениваемых акций, чем прогноз чистой прибыли эмитента, от размера которой зависит факт выплат и размер выплачиваемых дивидендов. Но, учитывая отличие привилегированных акций от обыкновенных по объему предоставляемых их владельцу прав, по данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 3 – «среднее», результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 2 – «ниже среднего».
3. Способность подхода отразить мотивацию и/или действительные намерения типичного покупателя/продавца	1	-	4	Рыночная стоимость обыкновенных и привилегированных акций различается, так как акционеры имеют разный объем прав в зависимости от категории акций, которыми они владеют.

				В текущей экономической ситуации для владельца пакета акций, не являющегося профессиональным участником рынка, инвестиционная привлекательность вложений в акции заключается в объеме прав, который предоставляет ему этот пакет, а также стоимость, по которой он может реализовать свой объем на пакет в случае необходимости. Стоимость в данном случае формируется соотношением спроса и предложения, уровнем спреда в отношении акций, аналогичных акциям в составе его пакета. Но, учитывая отличие привилегированных акций от обыкновенных по объему предоставляемых их владельцу прав, по данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 4 – «выше среднего», результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 1 – «низкий».
4. Соответствие подхода виду рассчитываемой стоимости	1	-	3	Оценка объекта оценки в рамках настоящего Отчёта проводится в соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Согласно положениям данного стандарта, справедливая стоимость является оценкой, основанной на рыночных данных, поэтому она должна определяться с использованием таких допущений, которые участники рынка приняли бы во внимание при определении цены актива или обязательства, включая допущения о риске. В условиях текущей экономической ситуации участники рынка более ориентированы на биржевые котировки в отношении оцениваемых акций, чем на прогнозирование денежных потоков эмитента, от которых зависит их инвестиционный доход в виде будущих дивидендов
Итого сумма баллов	5	-	15	
Сумма баллов	20			
Вес подхода, %	$5/20 \cdot 100 = 25$	-	$15/20 \cdot 100 = 75$	

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

Таблица 36

<i>Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i>			
Подход	Стоимость, руб.	Вес подхода, в долях	Согласованная стоимость, руб.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	44,52
Сравнительный	39,60	0,682	
Доходный	55,07	0,318	

Таблица 37

<i>Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i>			
Подход	Стоимость, руб.	Вес подхода, в долях	Согласованная стоимость, руб.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	50,54
Сравнительный	50,40	0,75	
Доходный	50,95	0,25	

13. РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ

Проведённый анализ и расчёты, представленные в настоящем Отчёте, позволяют сделать вывод о том, что итоговая стоимость Объекта оценки на дату оценки 30 ноября 2024 года с учётом допущений составляет:

44,52 руб. за 1 (одну) акцию обыкновенную именную ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.

50,54 руб. за 1 (одну) акцию привилегированную именную ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.

Отчёт составил:

Оценщик



Казаринова Евгения Александровна

14. ПРИЛОЖЕНИЯ

Копии документов, использованные оценщиком для определения качественных характеристик Объекта оценки

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2024 г.

Организация Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	31	12	2024
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКПО	78739752		
Вид экономической деятельности Производство, передача и распределение пара и горячей воды; кондиционирование воздуха		ИНН	4501122913		
Организационно-правовая форма / форма собственности Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность		по ОКВЭД 2	35.30		
Единица измерения: в тыс. рублей		по ОКОПФ / ОКФС	12247	49	
Местонахождение (адрес) 640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а		по ОКЕИ	384		

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ☒ ДА ☐ НЕТ

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

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

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2024 г.	На 31 декабря 2023 г.	На 31 декабря 2022 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
3.1	Нематериальные активы	1110	3 543	3 043	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
3.2	Основные средства	1150	9 076 884	8 345 681	7 782 147
	в том числе:				
	основные средства		8 257 394	7 588 971	7 134 762
	незавершенное строительство		304 043	290 395	216 510
	оборудование к установке		56 934	69 616	67 207
	авансы под строительство и приобретение основных средств		31 852	16 169	10 948
	право пользования активом		244 113	328 277	317 110
	запасы для строительства и капитальных ремонтов		32 655	16 537	-
	инвестиционная недвижимость		59 893	35 716	35 612
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
3.5	Финансовые вложения	1170	593 030	630 241	851 254
	Отложенные налоговые активы	1180	2 340 882	2 296 849	2 247 306
	Прочие внеоборотные активы	1190	49	2	2 393
	Итого по разделу I	1100	12 014 488	11 275 816	10 883 100
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
3.6	Запасы	1210	810 376	726 522	702 443
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	3 092	5 625	44 471
3.7	Дебиторская задолженность	1230	2 990 986	2 710 054	3 188 190
3.9	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	88 159	110 159	27 459
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	19 826	125 971	42 932
	Прочие оборотные активы	1260	14 978	29 780	33 613
	в том числе:				
	долгосрочные активы к продаже		2 584	12 847	13 817
	прочие оборотные активы		12 394	17 133	19 795
	Итого по разделу II	1200	3 927 417	3 708 111	4 039 108
	БАЛАНС	1600	15 941 905	14 983 927	14 922 208

6

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2024 г.	На 31 декабря 2023 г.	На 31 декабря 2022 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
3.14	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	985 294	985 294	985 294
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
3.14	Переоценка внеоборотных активов	1340	1 980 805	1 913 740	1 817 228
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	49 265	49 265	49 265
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 661 998	4 304 056	4 014 034
	Итого по разделу III	1300	7 677 362	7 252 355	6 865 821
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
3.10	Заемные средства	1410	320 000	320 000	421
3.10	Отложенные налоговые обязательства	1420	4 316 669	4 031 904	3 902 101
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	243 524	322 851	293 165
	в том числе:				
3.10	обязательства по аренде		243 524	322 851	286 239
	кредиторская задолженность		-	-	6 926
	Итого по разделу IV	1400	4 880 193	4 674 755	4 195 687
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
3.11	Заемные средства	1510	1 225 849	1 404 108	1 602 483
3.11	Кредиторская задолженность	1520	2 075 534	1 577 715	2 175 526
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
3.11	Оценочные обязательства	1540	66 853	55 676	43 486
	Прочие обязательства	1550	16 104	19 318	39 206
	в том числе:				
3.11	обязательства по аренде		16 104	19 318	39 206
	Итого по разделу V	1500	3 384 350	3 056 817	3 860 700
	БАЛАНС	1700	15 941 905	14 983 927	14 922 208

Руководитель

(подпись)



Прибылов Александр
Сергеевич
(расшифровка подписи)

31 марта 2025 г.

2

**Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2024 г.**

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002		
			31	12	2024
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	78739752		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	4501122913		
Вид экономической деятельности	Производство, передача и распределение пара и горячей воды; кондиционирование воздуха	по ОКВЭД 2	35.30		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКОПФ / ОКФС	12247	49	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2024 г.	За Январь - Декабрь 2023 г.
3.16	Выручка	2110	8 314 776	7 411 304
3.16	Себестоимость продаж	2120	(7 380 409)	(6 843 821)
3.16	Валовая прибыль (убыток)	2100	934 367	767 483
3.16	Коммерческие расходы	2210	(20 002)	(13 952)
3.16	Управленческие расходы	2220	(286 077)	(240 158)
3.16	Прибыль (убыток) от продаж	2200	628 288	513 373
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	28 856	10 933
	Проценты к уплате	2330	(189 295)	(216 900)
3.17	Прочие доходы	2340	1 179 488	1 224 123
3.17	Прочие расходы	2350	(550 302)	(835 134)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	1 097 035	696 295
	Налог на прибыль	2410	(493 352)	(157 108)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	(435 184)	(101 164)
	отложенный налог на прибыль	2412	(58 188)	(55 944)
	Прочее	2460	(157)	(45)
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	603 526	539 142

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2024 г.	За Январь - Декабрь 2023 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	252 669	122 291
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	(182 587)	(24 458)
	Совокупный финансовый результат периода	2500	673 608	636 975
	СПРАВОЧНО			
3.19	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	4,9	4,4
3.19	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	4,9	4,4

Руководитель



Пронин Александр
Сергеевич
(подпись)

31 марта 2025 г.

Александр

9

Бухгалтерская отчетность

за январь - март 2025 г.

Организация:	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	78739752
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	4501122913
Организационно-правовая форма	Публичное акционерное общество	по ОКОПФ	12247
Форма собственности	Иная смешанная российская собственность	по ОКФС	49
Адрес в пределах места нахождения 640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а			
Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту		☐ ДА	☐ НЕТ
Наименование аудиторской организации, проводившей обязательный аудит			
Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации		ИНН	
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации		ОГРН	
Бухгалтерская отчетность подлежит утверждению		☐ ДА	☐ НЕТ
Наименование органа, утверждающего бухгалтерскую отчетность			

Бухгалтерский баланс на 31 марта 2025 г.

Организация:	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	78739752
Единица измерения	в тыс. руб.	по ОКЕИ	384
Форма по ОКУД		Коды	
Отчетная дата (число, месяц, год)		31	03 2025

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2025 г.	На 31 декабря 2024 г.	На 31 декабря 2023 г.
	АКТИВ				
	I. Внеоборотные активы				
	Гудвил	1105	-	-	-
	Нематериальные активы	1110	3 370	3 643	3 043
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	9 333 017	9 016 991	8 309 965
	в том числе:				
	основные средства		8 543 502	8 257 394	7 588 971
	незавершенное строительство		413 966	394 043	290 395
	оборудование к установке		69 481	56 934	69 616
	авансы под строительство и приобретение основных средств		31 733	31 852	16 169
	право пользования активом		228 442	244 113	328 277
	запасы для строительства и капитальных ремонтов		45 893	32 655	16 537
	Инвестиционная недвижимость	1160	59 893	59 893	35 716
	Финансовые вложения	1170	2 266	593 030	630 241
	Отложенные налоговые активы	1180	2 487 897	2 340 882	2 296 849
	Прочие внеоборотные активы	1190	214	49	2
	Итого по разделу I	1100	11 886 657	12 014 488	11 275 816
	II. Оборотные активы				
	Запасы	1210	879 947	810 376	726 522
	Долгосрочные активы к продаже	1215	3 321	2 584	12 647
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	3 216	3 092	5 625
	Дебиторская задолженность	1230	2 870 765	2 990 986	2 710 054
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	36 159	88 159	110 159
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	407 448	19 826	125 971
	Прочие оборотные активы	1260	11 467	12 394	17 133
	в том числе:				
	Итого по разделу II	1200	4 212 323	3 927 417	3 708 111
	БАЛАНС	1600	16 098 980	15 941 905	14 983 927

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2025 г.	На 31 декабря 2024 г.	На 31 декабря 2023 г.
	ПАССИВ				
	III. Капитал				
	Уставный капитал	1310	985 294	985 294	985 294
	Собственные акции, принадлежащие обществу, задолженность акционеров по оплате акций	1320	(4 272)	-	-
	Накопленная дооценка внеоборотных активов	1340	1 980 805	1 980 805	1 913 740
	Добавочный капитал (без накопленной дооценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	49 265	49 265	49 265
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 337 371	4 661 998	4 304 056
	Итого по разделу III	1300	7 348 463	7 677 362	7 252 355
	IV. Долгосрочные обязательства				
	Заемные средства	1410	319 505	320 000	320 000
	Отложенные налоговые обязательства	1420	4 408 133	4 316 669	4 031 904
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие долгосрочные обязательства	1450	14 325	243 524	322 851
	в том числе:				
	обязательства по аренде		14 325	243 524	322 851
	Итого по разделу IV	1400	4 741 963	4 880 193	4 674 755
	V. Краткосрочные обязательства				
	Заемные средства	1510	901 992	1 225 849	1 404 108
	Кредиторская задолженность	1520	2 781 984	2 075 534	1 577 715
	Доходы будущих периодов	1530	6 558	-	-
	Оценочные обязательства	1540	89 080	66 863	55 676
	Прочие краткосрочные обязательства	1550	228 940	16 104	19 318
	в том числе:				
	обязательства по аренде		228 940	16 104	19 318
	Итого по разделу V	1500	4 008 554	3 384 350	3 056 817
	БАЛАНС	1700	16 098 980	15 941 905	14 983 927

Генеральный директор
(наименование должности)

12 мая 2025 г.



Прибылев Александр Сергеевич
(расшифровка подписи)

**Отчет о финансовых результатах
за январь - март 2025 г.**

		Форма по ОКУД	Коды		
		Отчетная дата (число, месяц, год)	0710002		
			31	03	2025
Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая Организация: компания"		по ОКПО	78739752		
Единица измерения в тыс. руб.		по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За январь - март 2025 г.	За январь - март 2024 г.
	Выручка	2110	3 243 349	2 620 034
	Себестоимость продаж	2120	(3 002 550)	(2 244 319)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	240 799	375 715
	Коммерческие расходы	2210	(5 538)	(5 194)
	Управленческие расходы	2220	(77 489)	(67 156)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	157 772	303 365
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	5 226	6 722
	Проценты к уплате	2330	(56 444)	(59 503)
	Прочие доходы	2340	133 807	36 248
	Прочие расходы	2350	(120 185)	(105 453)
	Прибыль (убыток) от продолжающейся деятельности до налогообложения	2300	120 176	181 379
	Налог на прибыль организаций	2410	(32 933)	(36 935)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль организаций	2411	(35 344)	(20 852)
	отложенный налог на прибыль организаций	2412	2 412	(16 083)
	Прибыль (убыток) от прекращаемой деятельности (за вычетом относящегося к ней налога на прибыль организаций)	2420	-	-
	Прочее	2460	(1)	(140)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	87 242	144 304

Пояснения	Наименование показателя	Код	За январь - март 2025 г.	За январь - март 2024 г.
	Результат переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток)	2510	-	-
	Результат прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток)	2520	-	-
	Налог на прибыль организаций, относящийся к результатам переоценки внеоборотных активов и прочих операций, не включаемых в чистую прибыль (убыток)	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат	2500	87 242	144 304
	Базовая прибыль (убыток) на акцию, руб. коп.	2900		
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию, руб. коп.	2910		

Генеральный директор
(наименование должности)

12 мая 2025 г.



(подпись)

Прибылев Александр Сергеевич

(расшифровка подписи)

ОТЧЕТ ЭМИТЕНТА ЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания».

Код эмитента: 55226-E

за 6 месяцев 2024 г.

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

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

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

Генеральный директор Дата: 30 сентября 2024 г.	_____ А.С. Прибылев подпись
---	---

**Отчет эмитента за 6 месяцев 2024 года представлен в Приложении настоящего Отчета не в полном объеме, а только в части сведений, на которые оценищик ссылается в тексте Отчета.*

4.2(3). Дополнительные сведения, раскрываемые эмитентами облигаций климатического перехода

Информация не приводится, т.к. эмитент не идентифицирует какой-либо выпуск облигаций или облигации, размещаемые в рамках программы облигаций, с использованием слов «зеленые облигации» и (или) «социальные облигации», и (или) «инфраструктурные облигации».

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

4.3. Сведения о лице (лицах), предоставившем (предоставивших) обеспечение по облигациям эмитента с обеспечением, а также об обеспечении, предоставленном по облигациям эмитента с обеспечением

В составе информации настоящего пункта, раскрытой в отчете эмитента за 12 месяцев, не происходило изменений.

4.4. Сведения об объявленных и выплаченных дивидендах по акциям эмитента

В составе информации настоящего пункта, раскрытой в отчете эмитента за 12 месяцев, произошли изменения

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

2021 год

№ п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2021г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: обыкновенные	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	0,892054845599803
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	109 235 154,18
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	78,91
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Внеочередное общее собрание акционеров 12.12.2022г. Протокол 6/н от 13.12.2022г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	23.12.2022
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 03.02.2023г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	109 235 154,18
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере	100

	объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа). %	
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
N п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2021г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: привилегированные, тип А	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	1.442699284175450
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	20 764 845.82
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	15
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Внеочередное общее собрание акционеров 12.12.2022г. Протокол 6/н от 13.12.2022г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	23.12.2022
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 03.02.2023г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	20 764 845.82
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
2022 год		
N п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2022г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: обыкновенные	

2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	1.6716406376030100
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	204 698 089,68
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	67,78
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Годовое общее собрание акционеров 30.06.2023г. Протокол 6/н от 04.07.2023г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	17.07.2023
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 21.08.2023г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	204 698 089,68
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
N п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2022г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: привилегированные, тип А	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	3.147484655617170
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	45 301 910,32
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	15

8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Годовое общее собрание акционеров 30.06.2023г. Протокол б/н от 04.07.2023г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	17.07.2023
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 21.08.2023г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	45 301 910,32
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют

2023 год

N п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2023г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: обыкновенные	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	1,3811673156808700
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	169 128 642,06
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	31,37
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Годовое общее собрание акционеров 28.06.2024г. Протокол б/н от 02.07.2024г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	15.07.2024г.
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 19.08.2024г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	

14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	169 128 642,06
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
N п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2023г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: привилегированные, тип А	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	5,618777583725810
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	80 871 357,94
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	15
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Годовое общее собрание акционеров 28.06.2024г. Протокол 6/н от 02.07.2024г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	15.07.2024г.
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 19.08.2024г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	80 871 357,94
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют

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

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

Настоящий диплом свидетельствует о том, что КАЗАРИНОВА Евгения Александровна прошла(а) профессиональную подготовку в (на) Негосударственном образовательном частном учреждении высшего образования «Московский финансово-промышленный университет «Синергия» по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» в объёме 810 часов Решением от 29 сентября 2016 года протокол ИАК № 8 диплом предоставляет право на ведение профессиональной деятельности в сфере Оценки стоимости предприятия (бизнеса)	Негосударственное образовательное учреждение высшего образования «Московский финансово-промышленный университет «Синергия» ДИПЛОМ О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПЕРЕПОДГОТОВКЕ 772404666048 <i>Документ о квалификации</i> Регистрационный номер 050921 Город Москва Дата выдачи 30 сентября 2016 года	Председатель комиссии Руководитель Секретарь 
--	---	--

КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 040807-3

« 04 » июля 20 24 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной
деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан Казариновой Евгении Александровне

на основании решения федерального бюджетного учреждения
«Федеральный ресурсный центр»

от « 04 » июля 20 24 г. № 358

Директор

А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 04 » июля 20 27 г.

М.П. «Федеральный ресурсный центр»

**ПОЛИС (ДОГОВОР) №2300SB40R4469
СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

НАСТОЯЩИЙ СТРАХОВОЙ ПОЛИС УДОСТОВЕРЯЕТ ФАКТ ЗАКЛЮЧЕНИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (ДАЛЕЕ ТАКЖЕ – ДОГОВОР СТРАХОВАНИЯ) В ФОРМЕ СТРАХОВОГО ПОЛИСА НА УСЛОВИЯХ, ИЗЛОЖЕННЫХ В НАСТОЯЩЕМ СТРАХОВОМ ПОЛИСЕ И СОДЕРЖАЩИХСЯ В ПРАВИЛАХ №114/3 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР САО «ВСК» ОТ 16.04.2021 Г (ДАЛЕЕ ТАКЖЕ – ПРАВИЛА СТРАХОВАНИЯ).

Страхователь	Казаринова Евгения Александровна	
Дата рождения	21/02/1978	
Место рождения	г. Ханты-Мансийск Тюменская область	
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 2023 года по «31» мая 2024 года	200 (Двести) рублей – оплачивается до «31» мая 2023 г. (включительно)
Второй взнос	с «01» июня 2024 года по «31» мая 2025 года	200 (Двести) рублей – оплачивается до «31» мая 2024 г. (включительно)
Третий взнос	с «01» июня 2025 года по «31» мая 2026 года	200 (Двести) рублей – оплачивается до «31» мая 2025 г. (включительно)
Срок действия Полиса (Договора):	с «01» июня 2023 г. по «31» мая 2026 г.	
Настоящий Полис (Договор) вступает в силу с 00 часов «01» июня 2023 года при условии поступления первого взноса страховой премии на расчетный счет Страховщика в размере и сроки, определенные в настоящем Полисе (Договоре). В случае неуплаты первого взноса страховой премии в размере и сроки, определенные в настоящем Полисе (Договоре), он считается не вступившим в силу, и никакие выплаты по нему не производятся.		
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.		
Приложение: Правила №114/3 страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности и страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, в редакции от «16» апреля 2021 г. САО «ВСК».		

Особые условия страхования:

Лимит ответственности Страховщика по судебным расходам и издержкам Страхователя, иным расходам Страхователя, поименованным в п.п. 10.5.2. – 10.5.4. Правил страхования, по всем страховым случаям (общая сумма страхового возмещения по таким расходам Страхователя) устанавливается в размере 30 000,00 (Тридцать тысяч) рублей.

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

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

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

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

СТРАХОВЩИК:

Страховое акционерное общество «ВСК»

Место нахождения:

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

ИНН 7710026574

КПП 997950001

Р./сч. 40701810600020001241

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

БИК 044525225

ОКПО 11441121 ОКОНХ 96220

Тел./Факс. (495) 727-44-44

От имени Страховщика:

А.Н. Мочалова

М. П.

Место выдачи: г. Москва

Дата выдачи/заключения: 31.05.2023

ПОЛИС
к договору страхования ответственности оценщика
№ 922/2648782355

Настоящий полис подтверждает факт заключения в силу договора страхования, заключенного между САО «РЕСО-Гарантия» (117100, г. Москва, Троицкий проезд, д. 9, стр. 9, кв. 1) ОГРН 1027706643413; ИНН 7706045520) и указанное лицо Страхователем, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденными Советом директоров 21 июня 2021 года (далее по тексту – «Правила страхования»)

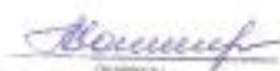
Дата выдачи полиса «17» июля 2024 г.

Валюта страхования: Российский рубль

Страхователь:	Казаринова Евгения Александровна 625031, г. Тюмень, ул. Ватутина, д.28, кв. 37 Паспорт Сер 71 23, № 775978 Выдан УМВД России по Тюменской области 17.05.2023 г.
1. Срок действия полиса:	С 00 часов 00 минут 29.08.2024 г. по 24 часа 00 минут 28.08.2025 г.
2. Объект страхования:	2.1. Не противоречащее законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском его ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба имуществу, заключенному со Страхователем договор на проведение оценки (исключая катастрофную оценку), и (или) третьим лицам 2.2. Действие Договора страхования (Полиса) распространяется на работы, которые были выполнены Страхователем согласно договорам, заключенным с заказчиками, и соответствия с квалификацией, подтвержденной дипломами (сертификатами) об образовании, и были приняты заказчиком в период, начиная с 29.08.2019 года.
3. Страховой случай:	3.1. Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страхователем факт причинения ущерба деятельности (бездельствия) Страхователя (оценщика) в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является Страхователь (оценщик) на момент причинения ущерба. 3.2. Урегулирование возможных претензий (исков), являющихся следствием одного действия Страхователя, производится в рамках одного страхового случая.
4. Страховая сумма:	30 000 000,00 (Тридцать миллионов) рублей
5. Франшиза:	Страхование осуществляется без франшизы
6. Страховая премия:	Согласно Договору страхования
7. Порядок оплаты (страховой премии):	Согласно Договору страхования
8. Прилагаемые документы:	- Приложение 1: Заявление на страхование ответственности оценщика - Договор страхования ответственности оценщика №922/2648782355 - Правила страхования.
Представитель Страхователя:	Кремленко А.Е.
	Код 19334524

Застрахованный Полис страхования получил, с ним ознакомился
Представитель страховой организации и составил

Страхователь


(Подпись)



ПОЛИС
к договору страхования гражданской ответственности организации,
заключающей договоры на проведение оценки № 922/2526752228

Настоящий полис подтверждает факт вступления в силу договора страхования, заключенного между CAO «РЕСО-Гарантия» (с Москва, Нагорный проезд, д 6 стр 9, этаж 3 комната 1; ОГРН 1027700042413; ИНН 7710043520) с указанным ниже Страхователем, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденными Страховщиком 21 июля 2021 года (далее по тексту – «Правила страхования»)

Дата оформления полиса «19» января 2024 г.

Валюта страхования: Российские рубли

Страхователь:	ООО «ЭКО-Н» 625023, г. Тюмень, ул. Республики, дом 169, к.1, офис 303 р/с 40702810567100040715 в ЗАПАДНО-СИБИРСКОЕ ОТДЕЛЕНИЕ № 8647 ПАО СБЕРБАНК, г. Тюмень. к/с 30101810800000000651 БИК 047102651 ИНН 7203498761
1. Срок действия полиса:	С 00 часов 00 минут 11.02.2024г. по 24 часа 00 минут 10.02.2025г.
2. Объект страхования:	2.1. Не противоречащее законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском ответственности по обязательствам, возникающим вследствие нарушения договора на проведение оценки, и связанные с риском ответственности за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, регулирующего оценочную деятельность в Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности. 2.2. Действие Договора страхования (Полиса) распространяется на работы (исключая кадастровую оценку), которые были выполнены Страхователем и были приняты Заказчиком Страхователя в период, начиная с 11.02.2019 года.
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:	Согласно Договору страхования
7. Порядок оплаты страховой премии:	Согласно Договору страхования
8. Прилагаемые документы:	- Приложение 1: Заявление на страхование - Договор страхования гражданской ответственности №922/2526752228 - Правила страхования.
Представитель страховщика: Кравченко А.Е.	
Код 19334524	

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

