



УТВЕРЖДАЮ:  
Генеральный директор ООО «ЭКО-Н»

Е.А. Казаринова

**ОТЧЕТ № 187  
ОБ ОЦЕНКЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

**ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ:**

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

<b>ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ</b>	Договор № 187/22 о возмездном оказании услуг по оценке от 15 декабря 2022 года
<b>ЗАКАЗЧИК</b>	НПФ «Профессиональный» (АО) ИНН 7701109908
<b>ДАТА ОЦЕНКИ</b>	21 декабря 2022 года
<b>ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА</b>	29 декабря 2022 года
<b>ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА</b>	187
<b>ВИД ОПРЕДЕЛЯЕМОЙ СТОИМОСТИ</b>	Справедливая
<b>МЕСТО СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА</b>	г. Тюмень
<b>СТРАНИЦ В ОТЧЕТЕ</b>	94

## СОДЕРЖАНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ .....	3
2. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ .....	4
3. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ, ПРОВОДИВШЕМ ОЦЕНКУ .....	5
4. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ .....	5
5. СВЕДЕНИЯ О ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР .....	5
6. СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ ОЦЕНЩИКА И ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР .....	5
7. СВЕДЕНИЯ О ВНЕШНИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ.....	6
8. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ.....	7
9. ТОЧНОЕ ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ .....	7
9.1. Перечень документов, использованных Оценщиком и устанавливающих характеристики Объекта оценки.....	7
9.2. Характеристика Объекта оценки .....	7
9.3. Краткая информация о компании-эмитенте .....	8
9.4. Информация о структуре акционерного капитала.....	9
9.5. Информация о распределении прибыли и дивидендная история.....	11
9.6. Анализ финансового состояния компании-эмитента.....	12
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.....	23
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 .....	30
11.4. Основные выводы по результатам анализа внешних факторов, влияющих на стоимость Объекта оценки .....	34
12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ .....	35
12.1. Характеристика основных подходов и методов к оценке рыночной стоимости долевых ценных бумаг.....	35
12.2. Обоснование выбора подходов и методов оценки .....	36
12.3. Иные сведения, необходимые для полного и достаточного представления результата оценки .....	38
12.4. Расчёт стоимости объекта оценки в рамках сравнительного подхода .....	38
12.5. Расчёт стоимости объекта оценки в рамках доходного подхода .....	40
12.6. Согласование результатов оценки.....	58
13. РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ .....	62
14. ПРИЛОЖЕНИЯ.....	63

## 1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Таблица 1

Общая информация, идентифицирующая объект оценки	<p>1. Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</p> <p>2. Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</p>	
Дата оценки	21 декабря 2022 года	
Вид определяемой стоимости	Справедливая	
Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки	Договор № 187/22 о возмездном оказании услуг по оценке от 15 декабря 2022 года, заключённый между НПФ «Профессиональный» (АО) и ООО «ЭКО-Н»	
Порядковый номер отчёта	187	
Дата составления отчета	29 декабря 2022 года	
Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	Оценка проводится для определения стоимости активов в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектами оценки	
Итоговая величина стоимости Объекта оценки	Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	<b>51,77</b>
	Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	<b>53,76</b>

**Оценщик:**

**Казаринова Евгения Александровна**



## 2. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ

Таблица 2

Объект оценки (п.3 ФСО IV)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</li> <li>2. Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</li> </ol>
Права на объект оценки (п.3 ФСО IV)	Право собственности без ограничений (обременений) права
Полное и сокращенное фирменное наименование организации, ее местонахождение, ОГРН. (п. 5 ФСО № 8)	Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания» ПАО «КГК» 640000, г. Курган, проспект Конституции, 29А ОГРН 1064501172416 от 01.07.2006 г.
Цель оценки (п.3 ФСО IV)	Установление в отношении объекта оценки справедливой стоимости в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»
Законодательная база проведения оценки (п.3 ФСО IV)	Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г. (в действующей редакции)
Предпосылки стоимости (в случае необходимости в соответствии с п.17 и/или 22 ФСО II)	<p>Вид стоимости подлежит установлению в соответствии с целями оценки:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Предполагается сделка с объектом оценки;</li> <li>2. Участники сделки или пользователи объекта являются неопределёнными лицами (гипотетические участники);</li> <li>3. Предполагаемое использование объекта – наиболее эффективное использование;</li> <li>4. Характер сделки – добровольная сделка в типичных условиях.</li> </ol>
Вид стоимости (п.3 ФСО IV)	Справедливая
Дата оценки (п.3 ФСО IV)	21 декабря 2022 года
Специальные допущения (при наличии) (п.3 ФСО IV)	На момент составления Задания на оценку не выявлены
Иные существенные допущения, не являющиеся специальными (раздел II ФСО III)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Оценщик не принимает на себя какой-либо ответственности за вопросы юридического характера, оказывающие влияние на оцениваемое имущество или права собственности на него. Оцениваемое имущество рассматривается свободным от прав на него со стороны третьих лиц (за исключением тех, которые были оговорены в специальных допущениях).</li> <li>2. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, касающихся объекта и способных повлиять на его стоимость. На оценщике не лежит ответственность ни по обнаружению подобных факторов, ни в случае их обнаружения.</li> <li>3. Мнение Оценщика относительно справедливой стоимости действительно только на дату проведения оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за социальные, экономические, природные или иные факторы, которые могут произойти впоследствии и повлиять на стоимость объекта.</li> <li>4. Информация, содержащаяся в документах, предоставленных Заказчиком, является достоверной</li> </ol>
Ограничения оценки (при наличии) (раздел III ФСО III)	На момент составления Задания на оценку не определены
Ограничения на использование, распространение и публикацию отчета об оценке (п. 3 ФСО IV)	Отчет об оценке может быть использован Заказчиком только в целях, предусмотренных настоящим Заданием на оценку
Форма представления отчета об оценке (п.3 ФСО IV)	Отчет об оценке составляется в форме электронного документа, в соответствии с требованиями ФСО-VI «Отчет об оценке», частью второй статья 11 Федерального закона об оценочной деятельности, стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший и подписавший отчет об оценке, подготовленный в соответствии с настоящим Заданием на оценку
Форма предоставления итоговой стоимости (пп. 4 п. 4 ФСО IV)	Итоговая стоимость Объекта оценки выражается в рублях в виде конкретного числа с учётом математического округления

### 3. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ, ПРОВОДИВШЕМ ОЦЕНКУ

Таблица 3

Фамилия Имя Отчество Оценщика	Казаринова Евгения Александровна
Местонахождение/контактные данные Оценщика	625023, г. Тюмень, ул. Республики, 169, к. 1, офис 303 e-mail: <a href="mailto:ocenka@eko-n.com">ocenka@eko-n.com</a> Тел.: (3452) 549-101
Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков	Член Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» Регистрационный номер 2213, дата вступления 09.12.2016 года, Ассоциация «СРОО «Экспертный совет» включена в ЕГРСОО 28 октября 2010 года №0011 Местонахождение СРО оценщиков «Экспертный совет»: 101000, г. Москва, Потаповский пер., д. 16/5, стр. 1 Телефоны: 8 (800) 200-29-50 Официальный сайт: <a href="http://www.srosovet.ru">www.srosovet.ru</a> Электронная почта: <a href="mailto:mail@srosovet.ru">mail@srosovet.ru</a>
Номер и дата выдачи документа, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности	Диплом о профессиональной переподготовке НОЧУО МФПУ «Синергия» по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» №772404666048, регистрационный №050921 от 30 сентября 2016 г.
Сведения о квалификации оценщика	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» № 026290-3 от 22.07.2021 г.
Сведения о страховании гражданской ответственности оценщика	Страховой полис САО «ВСК» № 2000SB4001640, период страхования: 01.06.2020 – 31.05.2023, страховая сумма: 300 000 (Триста тысяч) рублей. Страховой полис СПАО «РЕСО-гарантия» № 922/2225119046, период страхования: 29.08.2022 – 28.08.2023, страховая сумма: 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей.

### 4. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ

Таблица 4

Полное наименование	Негосударственный пенсионный фонд «Профессиональный» (Акционерное общество)
Сокращённое наименование	НПФ «Профессиональный» (АО)
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН)	1147799010325, дата присвоения: 02.07.2014 г.
Место нахождения	101000, г. Москва, ул. Чаплыгина, д. 11, эт. 5

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

Таблица 5

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Оценочная деятельность ООО «ЭКО-Н» застрахована СПАО «РЕСО-Гарантия», номер полиса 922/2111402300, дата выдачи 25.01.2022 г., срок действия с 11 февраля 2022 года по 10 февраля 2023 года. Страховая сумма 300 000 000 (триста миллионов) рублей РФ.

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

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

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

Образование оценщика соответствует необходимым требованиям.

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

Оценщик является членом саморегулируемой организации оценщиков:

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

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

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

## 8. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

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

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

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

2. Специальные стандарты оценки:

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

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

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

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

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

1. Годовая финансовая отчетность ПАО «КГК» за 2021 год.
2. Промежуточная бухгалтерская отчетность за 9 месяцев 2022 года.

Ссылки на использованные документы приведены по тексту настоящего Отчёта, в разделе 14. Приложения приведены графические изображения использованных источников.

### 9.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Таблица 6

<b>Объект оценки:</b> 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: <a href="https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&amp;type=7">https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&amp;type=7</a> Фондовая биржа ММВБ: <a href="https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&amp;code=KGKC&amp;utm_source=www.moex.com&amp;utm_term=kgkc">https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&amp;code=KGKC&amp;utm_source=www.moex.com&amp;utm_term=kgkc</a>
Вид ценной бумаги	Бездокументарная именная	
Категория	Обыкновенная	
Государственный (идентификационный) регистрационный номер	1-01-55226-Е	
Дата присвоения государственного (идентификационного)	26.09.2006	

регистрационного номера		
ISIN-код	RU000A0JP120	
Номинальная стоимость, руб.	7,20	
Объём выпуска, штук	122 453 406	
Дата начала обращения на торгах	26.09.2012	
Уровень листинга	3	

Таблица 7

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

### 9.3. КРАТКАЯ ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТЕ<sup>1</sup>

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

Сокращенное фирменное наименование эмитента: ПАО «КГК»

Основной государственный регистрационный номер юридического лица: 1064501172416

Дата государственной регистрации: 01.07.2006

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

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

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

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



сетями в ОАО «Курганская генерирующая компания» было образовано структурное подразделение «Тепловые сети» ОАО «Курганская генерирующая компания».

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

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

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

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

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

По состоянию на 30.09.2022 года Общество участвует в следующих хозяйственных обществах:

- В уставном капитале Открытого акционерного общества «Современные коммунальные системы» в размере 69,9297 %;

- В уставном капитале Общества с ограниченной ответственностью «Курганский индустриальный парк» в размере 49,01 %.

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

Основными видами деятельности ПАО «КГК» являются:

- поставка (продажа) электрической и тепловой энергии по установленным тарифам в соответствии с диспетчерскими графиками электрических и тепловых нагрузок;

- производство электрической и тепловой энергии;

- организация энергосберегающих режимов работы оборудования электростанций, соблюдение режимов поставки энергии в соответствии с договорами;

- обеспечение эксплуатации энергетического оборудования в соответствии с действующими нормативными требованиями, проведение своевременного и качественного его ремонта, технического перевооружения и реконструкции энергетических объектов;

- обеспечение энергоснабжения потребителей, подключенных к электрическим и тепловым сетям Общества, в соответствии с заключенными договорами;

- эксплуатация энергетических объектов, не находящихся на балансе Общества, по договорам с собственниками данных энергетических объектов.

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

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

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

Количество акционеров, зарегистрированных в реестре на 31.12.2020 года, составляет 1 433.

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

- 1) привилегированные акции типа А:

---

<sup>2</sup> Источник информации: Годовой отчет за 2021 год, размещенный на официальном сайте ПАО «Курганская генерирующая компания» [http://kgk-kurgan.ru/?page\\_id=43](http://kgk-kurgan.ru/?page_id=43)

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

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

2) обыкновенные акции:

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

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

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

Акции Общества оплачены полностью.

Таблица 8

### Структура акционерного капитала на дату оценки

Владельцы ценных бумаг	Доля в уставном капитале, %
Физические лица	0,547
Юридические лица и номинальные держатели	99,453

Таблица 9

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

Владелец	Доля в уставном капитале на 30.09.2022, %
Фонд развития электроэнергетики	73,489

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».

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

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

## 9.5. ИНФОРМАЦИЯ О РАСПРЕДЕЛЕНИИ ПРИБЫЛИ И ДИВИДЕНДНАЯ ИСТОРИЯ

В Уставе ПАО «КГК» (в актуальной редакции от 29.05.2020, 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 отчете компании-эмитента за I полугодие 2022 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%

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

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

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

Анализ финансового состояния компании включал в себя изучение бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах за период 2017 – 30 сентября 2022 года, размещенные на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru> в открытом доступе.

На их основании анализ осуществлен по следующим направлениям:

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

##### Анализ финансовой устойчивости компании

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

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

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

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

3) общая величина основных источников средств для формирования запасов ( $E^{\Sigma}$ ), равная сумме собственного оборотного капитала, долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов.

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

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

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

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

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

Пользуясь этими формулами, можно выделить четыре типа финансовых ситуаций:

- абсолютная устойчивость финансового состояния, трехмерный показатель ситуации (1, 1, 1);

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

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

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

Таблица 11

#### Анализ обеспеченности собственными оборотными средствами

Показатель	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Источники собственных средств	3576989,0	3057772,0	5182231,0	5978517,0	5970278,0	6092313,0
Внеоборотные активы	3650276,0	3421947,0	6755039,0	7024722,0	7149859,0	7219708,0
Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-73287,0	-364175,0	-1572808,0	-1046205,0	-1179581,0	-1127395,0
Долгосрочные кредиты и займы	1567959,0	1685821,0	2326376,0	2089779,0	2429279,0	2103859,0
Источники собственных средств	1494672,0	1321646,0	753568,0	1043574,0	1249698,0	976464,0
Краткосрочные кредитные и заемные средства	314292,0	232638,0	1227184,0	1461397,0	1502885,0	1384249,0
Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	1808964,0	1554284,0	1980752,0	2504971,0	2752583,0	2360713,0
Величина запасов и затрат в активе баланса	708489,0	734332,0	755174,0	691339,0	573160,0	816603,0

Излишек источников собственных оборотных средств	-781776,0	-1098507,0	-2327982,0	-1737544,0	-1752741,0	-1943998,0
Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	786183,0	587314,0	-1606,0	352235,0	676538,0	159861,0
Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	1100475,0	819952,0	1225578,0	1813632,0	2179423,0	1544110,0
3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0	0	0	0
	1	1	0	1	1	1
	1	1	1	1	1	1
<b>Финансовая устойчивость предприятия</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>	<b>Допустимо неустойчивое состояние предприятия</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>	<b>Нормальная финансовая устойчивость</b>

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

По итогам 2020 года финансовое состояние эмитента стабилизировалось и до конца анализируемого периода оценивается как нормальное финансово устойчивое, что связано со снижением долговой нагрузки Общества по сравнению с 2019 годом.

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

Таблица 12

#### Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости

Показатель	Алгоритм расчета	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии)	<u>Собственный капитал</u> Всего активов	0,53	0,49	0,50	0,54	0,53
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	<u>Долгосрочные и краткосрочные пассивы</u> Собственный капитал	0,90	1,05	0,99	0,86	0,89
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Собственный капитал – <u>Внеоборотные активы</u> Текущие активы	-0,04	-0,11	-0,46	-0,27	-0,29

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 показатель  $> 0,5$ . У компании-эмитента в течение всего анализируемого периода этот показатель был выше или равен рекомендуемому значению, за исключением первого из анализируемых периодов, что свидетельствует о финансовой независимости предприятия от внешних источников. Рост коэффициента в течение анализируемого периода до нормативных показателей свидетельствует о повышении финансовой независимости предприятия, об уменьшении риска финансовых затруднений в будущем, о повышении гарантии погашения своих 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
<b>Показатели финансовой устойчивости</b>										
<a href="#">Коэффициент автономии</a>	0,2	0,22	0,2	0,23	0,23	0,28	0,28	0,3	0,31	0,32
<a href="#">Коэффициент финансового левериджа</a>	0,85	0,56	0,57	0,53	0,51	0,5	0,5	0,49	0,44	0,45
<a href="#">Коэффициент мобильности имущества</a>	0,83	0,89	0,9	0,91	0,91	0,91	0,89	0,87	0,86	0,84
<a href="#">Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами</a>	0	0,02	0,02	0,03	0,04	0,06	0,05	0,05	0,04	0,05

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 периода незначительно превышали рекомендуемое значение, что свидетельствует о существовании некоторой зависимости от внешних кредиторов, но при этом компания в случае возникшей необходимости способна погасить свои обязательства за счёт реализации более иммобилизованных активов. К концу анализируемого периода коэффициент соотношения заемных и собственных средств приобрел нормативное значение  $< 1,0$ , что свидетельствует о снижении долговой нагрузки у Общества, а также увеличения доли более ликвидных активов.

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

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

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

## Оценка вероятности банкротства

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

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

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

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

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

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

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

Таблица 13

Наименование показателя	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022
Значение коэффициента	-2,17	-2,28	-1,72	-1,80	-1,90	-1,69
Вероятность банкротства	Вероятность банкротства мала	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.



**Группировка активов и обязательств по степени ликвидности**

Показатель	2017	2018	2019	2020	2021	9 мес. 2022
<b>АКТИВЫ</b>						
Наиболее ликвидные активы (А1)	556196	376101	381383	775180	700451	107384
Быстро реализуемые активы (А2)	1891327	1892622	2410052	2607591	2866584	4040456
Медленно реализуемые активы (А3)	793468	733597	739170	691339	573160	816603
Трудно реализуемые активы (А4)	3565297	3421947	6755039	7024722	7149859	7219708
<b>ВСЕГО ИМУЩЕСТВА</b>	<b>6806288</b>	<b>6424267</b>	<b>10301648</b>	<b>11098832</b>	<b>11290054</b>	<b>12184151</b>
<b>ПАССИВЫ</b>						
Наиболее срочные обязательства (П1)	1405455	1497037	1613874	1612329	1432592	2626903
Краткосрочные обязательства (П2)	524713	232638	1227184	1461397	1502885	1384249
Долгосрочные обязательства (П3)	1357538	1232314	2326376	2089779	2429279	2103859
Постоянные пассивы (П4)	3518582	3079081	5134214	5935327	5925298	5892624
<b>ВСЕГО ИСТОЧНИКОВ</b>	<b>6806288</b>	<b>6424267</b>	<b>10301648</b>	<b>11098832</b>	<b>11290054</b>	<b>12184151</b>

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

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

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

Таблица 15

**Анализ ликвидности баланса**

Балансовое уравнение	2017	2018	2019	2020	2021	9 мес. 2022
A1>П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1
A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2
A3>П3	A3<П3	A3<П3	A3<П3	A3<П3	A3<П3	A3<П3
A4≤П4	A4≥П4	A4≤П4	A4≥П4	A4≥П4	A4≥П4	A4≥П4

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

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

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

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

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

Текущая ликвидность свидетельствует о платежеспособности (или неплатежеспособности) предприятия на ближайший к рассматриваемому моменту промежуток времени. Перспективная же ликвидность представляет собой прогноз платежеспособности на основе сравнения будущих

поступлений и платежей (из которых в соответствующих группах актива и пассива представлена, конечно, лишь часть, поэтому прогноз достаточно приближенный).

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

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

где  $a_{1-3}$  – весовые коэффициенты.

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

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

Таблица 16

#### Анализ ликвидности баланса (продолжение)

Наименование показателя	2017	2018	2019	2020	2021	9 мес. 2022
Текущая ликвидность	517355	539048	-49623	309045	631558	136688
Перспективная ликвидность	-564070	-498717	-625870	-1398440	-1856119	-1287256
Ликвидность баланса (общий показатель ликвидности)	0,8385	0,7778	0,6181	0,7698	0,7916	0,6006

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

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

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

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

Таблица 17

#### Анализ коэффициентов ликвидности баланса

Показатель	Алгоритм расчета	2017	2018	2019	2020	2021	норматив
Коэффициент текущей ликвидности	<u>Текущие активы</u> Краткосрочные пассивы	1,69	1,79	1,27	1,34	1,43	$\geq 1$
Коэффициент быстрой ликвидности	Текущие активы – запасы – НДС <u>по приобретенным ценностям</u> Краткосрочные пассивы	1,31	1,35	1,00	1,12	1,23	$\geq 0,5 \div 1,5$
Коэффициент абсолютной ликвидности	Денежные средства и <u>краткосрочные фин.вложения</u> Краткосрочные пассивы	0,30	0,22	0,14	0,26	0,24	$\geq 0,2 \div 0,5$

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

деятельности и своевременного погашения срочных (текущих) обязательств предприятия, в течение анализируемого периода показал положительную динамику, за исключением конца периода, и при этом был выше порогового значения. Положительный рост коэффициента общей ликвидности в период с 2019 по 2021 г.г. свидетельствует о постепенном наращивании эффективности деятельности компании.

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

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

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

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

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

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

### Анализ эффективности деятельности предприятия

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

Таблица 18

#### Коэффициенты деловой активности

Показатель	Алгоритм расчета	2017	2018	2019	2020	2021
Период погашения дебиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина дебиторской задолженности * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$	111,50	89,80	101,34	137,30	136,89
Период погашения кредиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина кредиторской задолженности * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$	99,97	66,37	71,04	85,83	74,15
Период оборота запасов и	Средняя за период стоимость	36,82	36,56	38,08	42,15	31,92

Показатель	Алгоритм расчета	2017	2018	2019	2020	2021
затрат (дней)	запасов * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$					
Период оборота активов (дней)	Средняя за период величина активов * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$	180,67	146,22	154,36	208,63	205,99

Период погашения дебиторской задолженностей, характеризующий сложившийся за период срок расчетов покупателей, в течение анализируемого периода находился примерно на одном уровне с периодом оборачиваемости кредиторской задолженности (разница не более 30,0%). При этом период погашения кредиторской задолженности рассматривается как индикатор платежеспособности в краткосрочном периоде. Срок оборачиваемости позволяет предположить, что у предприятия достаточно ресурсов для своевременного погашения своих обязательств перед кредиторами.

Динамика периода оборота активов, характеризующая эффективность их использования продемонстрировала увеличение оборачиваемости к концу анализируемого периода. При этом на протяжении периода с 2017 по 2021 год коэффициенты деловой активности продемонстрировали снижение, то есть ускорение оборачиваемости всех показателей, а, следовательно, рост деловой активности.

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

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

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

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

Таблица 19

### Коэффициенты рентабельности

Показатель	Алгоритм расчета	2017	2018	2019	2020	2021
Общая рентабельность	$\frac{\text{Прибыль до налогообложения}}{\text{Выручка от продаж}}$	5,89%	4,20%	4,29%	6,59%	2,89%
Рентабельность продаж (ROS)	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка от продаж}}$	4,56%	4,45%	6,35%	7,46%	6,74%
Рентабельность собственного капитала (ROE)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Величина собственного капитала}}$	10,90%	9,21%	6,40%	5,95%	2,32%
Рентабельность активов (ROA)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Величина чистых активов}}$	5,65%	4,81%	2,58%	2,99%	1,23%
Чистая норма прибыли	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Доходы}}$	2,79%	2,41%	2,27%	2,57%	1,20%

**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	
<b>Показатели рентабельности</b>											
<a href="#">Рентабельность продаж</a>	1,5%	1,7%	1,8%	2%	2,5%	2,4%	2,2%	2,4%	2,5%	2,4%	
<a href="#">Рентабельность продаж по EBIT</a>	1,3%	1,5%	1,6%	1,7%	2,3%	2,3%	2,1%	2,5%	2,5%	2,8%	
<a href="#">Норма чистой прибыли</a>	0,5%	0,7%	0,8%	0,8%	1,1%	1,2%	1,1%	1,2%	1,2%	1,5%	
<a href="#">Коэффициент покрытия процентов к уплате</a>	2,02	2,09	1,91	1,71	2,3	2,51	2,69	3	2,94	4,1	
<a href="#">Рентабельность активов</a>	0,9%	1,3%	1,3%	1,3%	1,9%	1,9%	1,6%	1,8%	1,6%	2%	
<a href="#">Рентабельность собственного капитала</a>	10,1%	14,6%	14,9%	14,2%	15%	14,1%	12,6%	13,4%	11,4%	12,8%	
<a href="#">Фондоотдача</a>	8,44	8,69	7,93	7,33	7,19	6,33	5,79	5,66	4,82	4,69	

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 периода 2021 года.

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

#### **Анализ инвестиционной привлекательности компании**

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

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

**Динамика чистых активов**

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.						Изменение за период	
	2017	2018	2019	2020	2021	30.09.2022	тыс. руб.	%
1. Чистые активы	3518582	3079081	5134214	5935327	5925298	6069140	2550558	72,49
2. Уставный капитал	985294	985294	985294	985294	985294	985294	0	0%
3. Превышение чистых активов над уставным капиталом	2533288	2093787	4148920	4950033	4940004	5083846	–	–

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

Необходимо отметить в качестве положительного момента с точки зрения инвестиционной привлекательности значительный рост чистых активов (на 72,49%) за анализируемый период, что связано с увеличением добавочного капитала за счёт переоценки основных средств и увеличением резервного капитала.

**Выводы по результатам финансового анализа**

1. Анализ платёжеспособности и финансовой устойчивости компании-эмитента показал, что на протяжении всего анализируемого периода компания-эмитент находилась в нормальном устойчивом финансовом состоянии, что связано с достаточностью всех источников финансирования хозяйственной деятельности, за исключением собственных оборотных средств. По сравнению со среднеотраслевыми показателями показатели платёжеспособности и финансовой устойчивости компании-эмитента были выше, за исключением коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами, что связано с преимущественно иммобилизованной формой активов Общества.

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 были выше.

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

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

5. Отмечается существенный рост чистых активов к концу анализируемого периода на 72,49%, что положительно характеризует эмитента с точки зрения его инвестиционной привлекательности.

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

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

### **10.1. СПЕЦИАЛЬНЫЕ ДОПУЩЕНИЯ**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **10.3. ОГРАНИЧЕНИЯ ОЦЕНКИ**

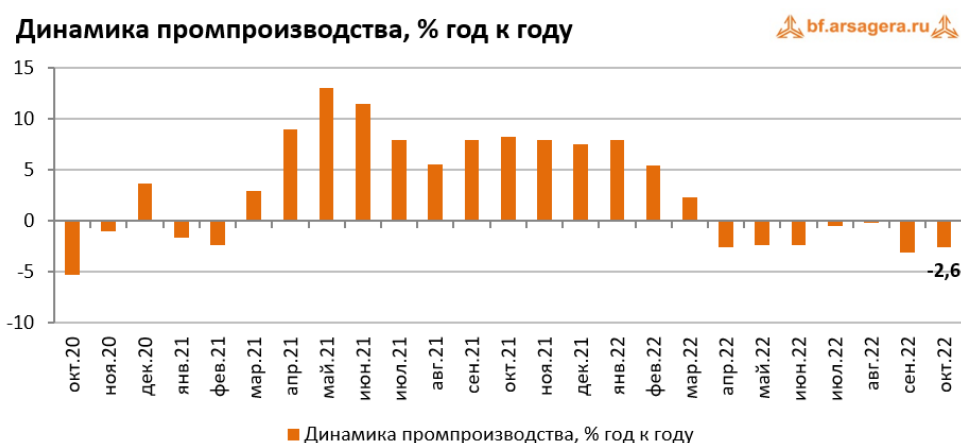
Основания для установления ограничений в отношении источников информации и объема исследования при определении стоимости Объекта оценки не выявлены.

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

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

#### Анализ основных макроэкономических показателей по состоянию на ноябрь 2022 года <sup>4</sup>

По итогам октября 2022 года Минэкономразвития оценило снижение ВВП России в 4,4% после сокращения на 4,5% в сентябре. В целом за январь-октябрь, по оценкам ведомства, снижение ВВП составило 2,1%. Отмечается, что динамика ВВП близка к прогнозной траектории МЭР, которая подразумевает снижение на 2,9% по итогам 2022 года. При этом ведомство отмечает, что поддержку экономике оказывают строительный сектор и агропромышленный комплекс, которые показывают устойчивый рост к прошлому году. Также МЭР отметило существенное замедление в обрабатывающей промышленности, прежде всего, благодаря росту в отраслях, ориентированных на внутренний спрос.



По данным Росстата, в октябре 2022 года снижение промышленного производства замедлилось до 2,6% (г/г) после падения на 3,1% месяцем ранее. При этом по итогам десяти месяцев 2022 года промпроизводство практически не изменилось (+0,1%).

В сегменте «Добыча полезных ископаемых» снижение ускорилось с 1,8% в сентябре до 2,7% в октябре. Снижение выпуска в сегменте «Обрабатывающие производства» замедлилось до 2,4% после 4% месяцем ранее. В сегменте «Электроэнергия, газ и пар» снижение выпуска, напротив, ускорилось до 2,4% после 1,5% в сентябре. При этом падение в сегменте «Водоснабжение» замедлилось до 7,4% после 7,5% месяцем ранее.

Динамика сегментов промышленного производства, % изм. год к году


Период / сегмент	Добыча полезных ископаемых	Обрабатывающие производства	Электроэнергия, газ и пар	Водоснабжение
Июль'22	+0,9	-1,1	-0,5	-14,9
Август'22	+1,0	-0,8	+1,6	-9,0
Сентябрь'22	-1,8	-4,0	-1,5	-7,5
Октябрь'22	-2,7	-2,4	-2,4	-7,4
Январь-октябрь'22	+1,4	-0,7	+0,0	-5,7

Таким образом, замедлению спада совокупного индекса промышленного производства в октябре способствовало, в основном, улучшение динамики выпуска в «Обрабатывающих производствах». Ситуация с динамикой производства в разрезе отдельных позиций представлена в следующей таблице:

<sup>4</sup> Источник информации: официальный сайт Управляющей компании Арсагера «Макромониторинг от 14.12.2022» [https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroobzor\\_dannye\\_za\\_noyabr\\_2022/](https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroobzor_dannye_za_noyabr_2022/)



**Динамика выпуска отдельных видов продукции в добывающей отрасли и обрабатывающей промышленности**

 Вид продукции	Январь- октябрь 2022	Октябрь 2022 / Октябрь 2021	Январь-октябрь 2022 / Январь-октябрь 2021
Добыча угля, млн тонн	352	+0,8%	-1,3%
Добыча нефти, включая газовый конденсат, млн тонн	443	-1,3%	+2,4%
Природный газ, млрд м3	474	-20,3%	-13,0%
Сжиженный природный газ, млн тонн	26,9	+1,2%	+10,6%
Мясо скота, млн тонн	2,8	+6,0%	+7,1%
Мясо домашней птицы, млн тонн	4,1	+3,0%	+3,2%
Рыба и рыбные продукты, млн тонн	3,5	+3,5%	-6,0%
Трикотажные и вязаные изделия, млн штук	150,0	+2,5%	-5,9%
Спецодежда прочая, млрд руб.	28,5	> в 2,2 раза	+43,6%
Кирпич керамический, млрд усл. ед.	4,7	+5,4%	+7,7%
Блоки и прочие сборные строительные изделия, млн м3	22,7	+0,1%	+4,1%
Цемент, млн тонн	53,4	-4,7%	+4,5%
Бетон товарный, млн м3	46,1	+2,7%	+9,6%
Прокат готовый, млн тонн	51,1	-16,0%	-6,1%
Трубы стальные, млн тонн	10,6	+18,8%	+17,3%
Автомобили легковые, тыс. штук	386,0	-63,9%	-65,7%
Автотранспортные грузовые средства, тыс. штук	114,0	-39,8%	-22,8%

В добывающем сегменте динамика оказалась разнонаправленной. Отмечается падение добычи **природного газа** на 20,3% в октябре (при этом по итогам десяти месяцев снижение добычи составляет 13%). **Добыча угля** показала в октябре слабое увеличение на 0,8%, при этом с начала года отмечается снижение добычи на 1,3%. В то же время добыча **нефти** сократилась на 1,3%, а по итогам десяти месяцев все еще показывает увеличение (+2,4%). Что касается **СПГ**, то его добыча в октябре увеличилась на 1,2%, а по итогам января-октября рост составил 10,6%.

В продовольственном сегменте динамика выпуска мяса оставалась положительной, причем производство **мяса скота** в октябре выросло на 6% (с начала года рост выпуска составляет 7,1%), в то время как выпуск мяса птицы увеличился всего на 3% (за десять месяцев данная позиция показывает увеличение выпуска на 3,2%). Выпуск **рыбы** в августе также показал умеренный рост (+3,5%), однако с начала года производство снизилось на 6%. Среди прочих вещей отмечается скачок производства **спецодежды** в октябре в 2,2 раза (при этом, с начала года рост на 43,6%), что может быть косвенным свидетельством того, что **Обрабатывающей промышленности** оказывают поддержку военные расходы, в том числе расходы на оснащение мобилизованных граждан. Другим подтверждением этого является, в частности, значительный рост производства навигационных приборов и радиолокационной аппаратуры в октябре (+17% и +30% соответственно). Что касается **стройматериалов**, то динамика их производства оказалась преимущественно положительной. При этом наиболее сильный рост по итогам месяца продемонстрировали объемы выпуска **керамического кирпича** (+5,4%), а рост с начала года составляет 7,7%. Однако негативную динамику производства показал **цемент** (-4,7% в октябре, при этом с начала года отмечается рост на 4,5%).

В тяжелой промышленности динамика выпуска была преимущественно отрицательной. Исключением выступило производство **стальных труб**, которое выросло в октябре на 18,8% (а с начала года показывает рост на 17,3%). В остальном, производство **готового проката** упало в октябре на 16%. По итогам десяти месяцев 2022 года производство этого вида продукции показывает сокращение на 6,1%. В производстве **легковых автомобилей** ситуация с выпуском остается критической. При этом падение выпуска легковых авто составило 65,7% в октябре (-

65,9% месяцем ранее), в то время как падение производства **грузовых автомобилей** составило 22,8% (-20,4% месяцем ранее). С начала года падение выпуска **легковых авто** показывает 65,9%, а падение производства **грузовых авто** – 20,4%. Такая динамика по-прежнему обусловлена масштабными приостановками поставок в страну автокомпонентов на большинстве работавших в России мировых автоконцернов.

В конце ноября Росстат опубликовал данные о сальдированном финансовом результате деятельности крупных и средних российских компаний (без учета финансового сектора) по итогам января-сентября 2022 года. Этот показатель составил 20,16 трлн руб., в то время как за аналогичный период 2021 года сопоставимый круг предприятий заработал 20,72 трлн руб. Таким образом, сальдированная прибыль предприятий с начала года сократилась к аналогичному периоду предыдущего года на 2,7%. Кроме того, из предоставленных данных следует, что российские предприятия получили сальдированный убыток по итогам сентября (728,4 млрд руб.) впервые с марта 2021 года.

Показатель	Справочно:	
	Январь-сентябрь 2022 г.	Январь-сентябрь 2021 г.
Сальдированный финансовый результат, млрд руб.	+20 156,1	+20 723,3
Доля убыточных предприятий	28,5%	27,3%

Что касается доли убыточных организаций, то она увеличилась на 1,2 п.п. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года до 28,5%. Динамика сальдированного результата в разрезе видов деятельности представлена в таблице ниже:

Вид деятельности	Сальдированный результат	
	в январе-сентябре 2022 г., млрд руб.	Январь-сентябрь 2022 г. / Январь-сентябрь 2021 г.
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	+540,1	+3,5%
Добыча полезных ископаемых	+4 671,7	-4,1%
Обрабатывающие производства	+6 787,3	+6,9%
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	+858,7	+22,2%
в т. ч. производство, передача и распределение электроэнергии	+686,2	+5,2%
Водоснабжение	+45,6	-30,2%
Оптовая, розничная торговля и ремонт	+4 268,4	-3,2%
Строительство	+274,0	> в 2,1 раза
Транспортировка и хранение	+1 290,6	+53,9%
в т. ч. ж/д транспорт: пассажирские перевозки	+23,4	-
Почтовая связь и курьерская деятельность	-27,0	-
Информация и связь	+334,3	-23,9%
Гостиницы и предприятия общественного питания	+48,1	+60,9%

В отчетном периоде подавляющее большинство представленных Росстатом видов деятельности зафиксировали, как и прежде, положительный сальдированный финансовый результат. Исключением оказался лишь сальдированный убыток сектора **Почтовая связь и курьерская деятельность**, который составил 27,9 млрд руб. Большинство отраслей, зафиксировавших положительный сальдированный финансовый результат, в отчетном периоде его увеличили. В **Сельском хозяйстве** за девять месяцев рост результата составил всего 3,5% (за январь-июль рост составлял 16,2% - значительное замедление здесь наблюдается уже четвертый месяц подряд). **Добывающие предприятия** сократили свой финансовый результат на 4,1% (при этом по итогам восьми месяцев наблюдался рост на 6,2%). **Строительство**, имеющее невысокую базу показателя, нарастило свой финансовый результат в 2,1 раза (по итогам восьми месяцев рост составлял 4,2 раза). Также значительный рост с учетом своей базы продемонстрировал вид деятельности **Транспортировка и хранение** (+53,9%). Не лучшим образом обстоят дела в

секторе **Оптовой и розничной торговли** – предприятия из этой сферы сократили сальдированную прибыль за девять месяцев на 3,2% после роста более, чем на 30% по итогам января-августа. Вероятно, ухудшение динамики объясняется тем, что в сентябре население скорректировало свои потребительские привычки на фоне усилившейся неопределенности относительно будущего. Помимо торговли, отразили снижение сальдированного финансового результата такие отрасли, как **Информация и связь** и **Водоснабжение** (-23,9% и -30,2% соответственно).

В отчете Банка России среди основных тенденций развития банковского сектора отмечается активный рост **корпоративного кредитования** третий месяц подряд. Так, в октябре портфель вырос на 2,4% или 1,3 трлн руб. после 2,5% в сентябре и 2,4% в августе. С начала года рост составил 10,7% (+5,4 трлн руб.). По пояснениям Банка России, повышенный спрос на кредиты в том числе был обусловлен замещением внешних заимствований с учетом фактического закрытия для российских компаний западных рынков капитала. Потребность в ресурсах также связана с необходимостью трансформации и адаптации бизнеса, усложнением логистических цепочек, увеличением предоплаты по импортным контрактам. Кроме того, существенный вклад вносит кредитование жилищного строительства, которое растет значительно быстрее остальных корпоративных кредитов (рост в октябре составил около 200 млрд руб., +4,6%). Что же касается **розничного кредитования**, то по предварительным данным, его темпы роста замедлились как в сегменте необеспеченных потребительских кредитов (0,3% после 0,9% месяцем ранее), так и в сегменте ипотеки (1,8% после 2,3% в сентябре). Скорее всего, это было вызвано снижением спроса со стороны населения, а также ужесточением кредитной политики банков.

Со стороны **привлечения средств** отметим сокращение **средств юридических лиц** на 1,1% (-0,5 трлн руб.). Главным образом это произошло из-за выплат дивидендов и налогов компаниями из нефтегазовой отрасли. Что касается **средств населения**, то их отток в октябре замедлился до 0,3% (98 млрд руб. после оттока в размере 458 млрд руб. месяцем ранее). В частности, валютные остатки сократились на \$3,7 млрд (211 млрд руб., или -6%), что связано как с конвертациями в рубли, так и с переводами за границу. Рублевые счета при этом выросли на 0,4% (+113 млрд руб.).

Переходя к динамике цен на потребительском рынке, отметим, что в течение ноября 2022 года темпы недельной инфляции постепенно ускорялись от 0,01% до 0,19%. За весь ноябрь цены увеличились на 0,37%. По итогам 11 месяцев цены выросли на 11,07%, а в годовом выражении рост цен замедлился до 12% после 12,6% месяцем ранее.

#### Динамика инфляции по месяцам в 2021-2022 гг.



Месяц	2021	2022
Август	0,17%	-0,52%
Сентябрь	0,60%	0,05%
Октябрь	1,11%	0,18%
<b>Ноябрь</b>	0,96%	0,37%

Одним из ключевых факторов, влияющих на изменение потребительских цен, является динамика валютного курса. Несмотря на сокращение средней цены на нефть по итогам ноября по отношению к октябрю, курс рубля за это время несколько укрепился, при этом к концу месяца его значение составило 61,1 руб. после 61,5 руб. месяцем ранее.

## Динамика официального курса доллара США в 2022 г.



Месяц	Курс на начало, руб.	Курс на конец, руб.	Средний курс, руб.
Август'22	61,3	60,4	60,4
Сентябрь'22	60,4	57,4	59,8
Октябрь'22	57,4	61,5	61,1
<b>Ноябрь'22</b>	61,5	61,1	60,9

В долгосрочной перспективе фундаментальная картина на валютном рынке должна определяться платежным балансом (в части потоков от торговли товарами и услугами, а также потоками капитала). К сожалению, ни ЦБ, ни Росстат не опубликовали в ноябре традиционных сведений о внешней торговле товарами. Однако Банк России выпустил предварительную оценку ключевых агрегатов платежного баланса страны по итогам января-октября 2022 года.



Показатель	Январь-октябрь 2021	Январь-октябрь 2022	Изменение
Сальдо счета текущих операций, \$ млрд	92,0	215,4	> в 2,3 раза
Баланс товаров и услуг	125,6	257,1	> в 2,0 раза
Баланс первичных и вторичных доходов («-» - дефицит)	33,6	-41,7	-
	<b>1.12.21</b>	<b>1.12.22</b>	
Объем золотовалютных резервов ЦБ, \$ млрд	622,5	567,3	-8,9%

Так, согласно данным ЦБ, профицит сальдо счета текущих операций платежного баланса России вырос в 2,3 раза по сравнению с аналогичным периодом 2021 года и составил \$215,4 млрд. Определяющую роль в динамике **текущего счета** платежного баланса сыграло положительное сальдо **баланса товаров и услуг** на фоне роста стоимостного объема **экспорта товаров** и снижения стоимостного объема **импорта товаров**. При этом совокупный дефицит прочих компонентов текущего счета также вырос, в том числе, за счет снижения полученных инвестиционных доходов и текущих трансфертов.

Что касается динамики золотовалютных резервов, то по состоянию на 1 декабря на годовом окне их объем снизился на 8,9% до \$567,3 млрд.

### 11.2. ИНФОРМАЦИЯ О СОСТОЯНИИ И ПЕРСПЕКТИВАХ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ, В РАМКАХ КОТОРОЙ ФУНКЦИОНИРУЕТ ЭМИТЕНТ<sup>5</sup>

Согласно электронной выписке из ЕГРЮЛ, сформированной на сайте: <https://egrul.nalog.ru/index.html> по состоянию на 27.12.2022 года, основным видом деятельности компании по коду ОКВЭД является «Производство электроэнергии тепловыми электростанциями, в том числе деятельность по обеспечению работоспособности электростанций». Дополнительными видами деятельности компании являются: «Производство электроэнергии, получаемой из возобновляемых источников энергии, включая выработанную солнечными, ветровыми, геотермальными электростанциями, в том числе деятельность по обеспечению их работоспособности», «Передача электроэнергии и технологическое присоединение к распределительным электросетям», «Распределение электроэнергии», «Производство пара и горячей воды (тепловой энергии)» и т.д.

<sup>5</sup> Источники информации: информационно-аналитический бюллетень Банка России [https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43474/review\\_pif\\_aif\\_22Q3.pdf](https://cbr.ru/Collection/Collection/File/43474/review_pif_aif_22Q3.pdf)

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.

### Промежуточные итоги развития электроэнергетической системы России по итогам 9 месяцев 2022 года<sup>6</sup>

По оперативным данным АО «СО ЕЭС» потребление электроэнергии в Единой энергосистеме России в сентябре 2022 года составило 83 958,3 млн кВт/ч, что на 0,4% больше объёма потребления за сентябрь 2021 года.

По итогам 9 месяцев текущего года объём потребленной электроэнергии составил 806 834,9 млн кВт/ч, что на 2,4% больше, чем за аналогичный период предыдущего года.

В территориальном разрезе ОЭС Урала, на территории которого функционирует компания-эмитент, снижение потребления электроэнергии по итогам сентября 2022 года составило -0,7% по сравнению с сентябрём предыдущего года, в том числе по Курганской области – (-2,2%). По итогам 9 месяцев текущего года – рост объёма потребленной электроэнергии составил 1,8%, в том числе по Курганской области – 2,0%.

ОЭС УРАЛА	20 155,2	-0,7	-0,1	190 362,6	1,8	2,4
Кировской области	569,2	-1,4	-0,6	5 315,0	-0,3	0,4
Курганской области	323,3	-2,2	-1,1	3 220,9	2,0	1,9
Оренбургской области	1 178,6	-2,3	-2,0	11 590,0	-1,8	-1,2
Пермского края	1 800,8	-1,8	-0,7	16 985,5	0,1	0,7
Республики Башкортостан	2 050,9	-0,9	0,1	19 965,1	5,6	5,9
Свердловской области	3 302,0	-2,7	-1,6	31 422,2	-0,1	0,6
Тюменской области, Ханты-Мансийского и Ямало-Ненецкого АО	7 346,5	1,4	1,5	67 846,1	3,9	4,6
Удмуртской Республики	738,4	-3,4	-2,7	7 136,5	3,7	4,2
Челябинской области	2 845,4	-1,0	-0,2	26 881,4	-0,8	-0,5

В сентябре 2022 года производство электроэнергии электростанциями ЕЭС России составило 84 592,8 млн кВт/ч.

Основную нагрузку по обеспечению спроса на электроэнергию несли тепловые электростанции, выработка которых составила 45 488,1 млн кВт/ч. Выработка ГЭС за тот же период составила 14 512,9 млн кВт/ч, выработка АЭС – 18 418,3 млн кВт/ч, производство электроэнергии возобновляемыми источниками ВЭС, СЭС составило 349,6 млн кВт/ч и 228,8 млн кВт/ч соответственно, выработка электростанций, являющихся частью технологических комплексов промышленных предприятий и предназначенных в основном для снабжения их электроэнергией (электростанций промышленных предприятий) – 5 595,2 млн кВт/ч.

В территориальном разрезе ОЭС Урала, на территории которого функционирует компания-эмитент, снижение производства электроэнергии по итогам сентября 2022 года составило -3,9% по сравнению с сентябрём предыдущего года, в том числе по Курганской области – (-4,0%). По итогам 9 месяцев текущего года – рост объёма произведённой электроэнергии составил 0,9%, в том числе по Курганской области – 6,4%.

<sup>6</sup> Раздел подготовлен по материалам системного оператора ЕЭС [https://www.so-eps.ru/fileadmin/files/company/reports/ups-review/2022/ups\\_review\\_0922.pdf](https://www.so-eps.ru/fileadmin/files/company/reports/ups-review/2022/ups_review_0922.pdf)

<b>ОЭС УРАЛА</b>	20 163,3	-3,9	191 329,4	0,9
Кировской области	322,7	-7,8	2 807,5	-12,2
Курганской области	163,5	-4,0	2 264,3	6,4
Оренбургской области	738,2	-10,9	8 564,6	-2,6
Пермского края	2 586,5	38,5	21 913,7	11,6
Республики Башкортостан	2 010,5	-11,0	20 043,5	3,3
Свердловской области	4 076,9	-14,1	40 429,3	-3,7
Тюменской области, Ханты-Мансийского и Ямало-Ненецкого АО	8 137,2	-1,0	74 435,8	4,0
Удмуртской Республики	218,6	-29,6	2 352,0	-8,7
Челябинской области	1 909,2	-14,6	18 518,8	-9,0

Установленная мощность электростанций ЕЭС России по состоянию на 01.10.2022 составила 247 563,23 МВт.

По видам генерации наибольшая доля установленной мощности приходится на тепловые электростанции – 66,17%:

Электростанции	Установленная мощность, МВт	Доля в установленной мощности, %
<b>ЕЭС России, всего</b>	<b>247 563,23</b>	<b>100,00</b>
В том числе:		
ТЭС (тепловые)	163 802,06	66,17
из них ТЭС газ	123 344,40	49,82
ТЭС уголь	39 396,42	15,92
ТЭС прочие	1 061,24	0,43
ГЭС (гидравлические)	50 069,03	20,23
АЭС (атомные)	29 542,99	11,93
ВЭС (ветровые)	2 036,00	0,82
СЭС (солнечные)	2 113,15	0,85

В сентябре 2022 года изменение установленной мощности электростанций ЕЭС России произошло, в том числе, за счет: - ввода нового оборудования – 32,7 МВт; - вывода из эксплуатации – 106,0 МВт.

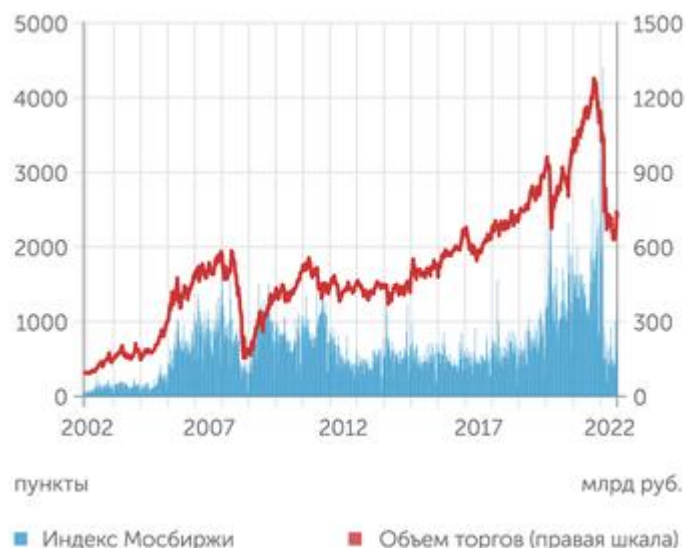
### 11.3. ИНФОРМАЦИЯ О СОСТОЯНИИ И ПЕРСПЕКТИВАХ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИИ

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

#### Мониторинг фондового рынка по итогам 9 месяцев 2022 года<sup>7</sup>

Российский фондовый рынок спустя семь месяцев после начала специальной операции на Украине претерпел серьезные изменения. Западные инвесторы, которые владели 75% free float российских акций и обеспечивали 40% оборота в соответствующей секции Мосбиржи, потеряли доступ к торгам. К началу октября индекс Мосбиржи оказался на уровне показателя 2017 года:

<sup>7</sup> Раздел подготовлен по материалам сайтов: аналитического агентства Эксперт <https://expert.ru/expert/2022/41/ranen-no-ne-slomlen/>; : официальный сайт Управляющей компании Арсагера «Рынок акций. Итоги III квартала»



24 февраля, когда была объявлена спецоперация на Украине, индекс Мосбиржи упал более чем на 30%, а индекс РТС примерно на 40%. Торги акциями и депозитарными расписками приостановили 28 февраля. Это пришлось сделать после того, как бумаги российских компаний на Лондонской фондовой бирже серьезно обвалились: стоимость расписок Сбера 24 февраля рухнула на 72%, «Роснефти» — на 50%. Торги были возобновлены только через месяц. В сентябре, после объявления частичной мобилизации, рынок пережил новое падение.

Акции 5-ти крупнейших компаний сегодня стоят на десятки процентов дешевле, чем во время исторического максимума в октябре 2021 года. Так, акции «Газпрома» сегодня оценены рынком на 47% дешевле, чем в октябре 2021-го, акции Сбера — на 72%, «Роснефти» — на 55%, «ЛУКОЙла» — на 45%, «Норильского никеля» — на 49%.

Соответственно, значительно, часто в десятки раз, упали и мультипликаторы компаний, например, коэффициент P/E. Он отражает соотношение цены и чистой прибыли. Так, у «Газпрома» он сегодня составляет 2,4, у «Роснефти» — 2,9, у «НоваТЭКа» — 7, у «ЛУКОЙла» — 3,5, у «Норникеля» — 4. При этом еще в прошлом году P/E у них был значительно выше. Так, по данным рейтинга «Эксперт-400», P/E «Газпрома» составлял 53, «Роснефти» — 37, «НоваТЭКа» — 73, «ЛУКОЙла» — 302, «Норникеля» — 9,3. Причина — резкое снижение капитализации с одновременным ростом доходов, иногда, как в случае нефтегазового сектора, ростом в разы.

При этом, на длинном интервале индекс Мосбиржи по-прежнему значительно опережает накопленную инфляцию:



В последние годы российский рынок отличался хорошей дивидендной доходностью, но этот год поставил на паузу и дивиденды. Так, Центробанк еще весной рекомендовал банкам не платить в этом году дивиденды. Финансовые учреждения оказались одними из самых пострадавших компаний от западных санкций. Дивиденды также не заплатят компании, ведущие бизнес в России, но зарегистрированные за рубежом, так как «трансграничные» выплаты теперь практически невозможны. Это Fix Price, X5 Group, TSC Group, «Полиметалл», «Русагро».

Многие другие крупные компании тоже решили отказаться в этом году от дивидендных выплат за 2021 год. В их числе «Аэрофлот», «Магнит», «Алроса», «ЛУКОЙЛ», «Северсталь».

Большой скандал разразился вокруг дивидендов «Газпрома», который то соглашался их платить, то снова отказывался. Вначале делались заявления, что газовый монополист выплатит за прошлый год рекордные дивиденды — более 1,2 трлн рублей. Однако затем, в июне, акционеры «Газпрома» на годовом собрании решили не делать этого, а акции компании обвалились сразу же почти на 25%. Но в сентябре «Газпром» решил впервые в истории выплатить промежуточные дивиденды — за первое полугодие 2022 года по 51 рублю за акцию (дивидендная доходность более 20% к текущим котировкам).

По оценкам аналитиков в дальнейшем платить дивиденды будут, скорее всего, только компании из сферы энергетики и ТЭКа, так как в большей части бизнеса пропал стимул платить высокие дивиденды. Это объясняется тем, что дивиденды обычно использовались для стимулирования привлекательности компаний внутри страны для внешних инвесторов. В этом году они еще платились для поддержания лояльности внутреннего инвестора. Однако в условиях высокой волатильности этот стимул пропадет. Скорее всего, компании перейдут к тактике формирования резервов, чтобы поддерживать свою операционную деятельность.

По итогам года дивидендная доходность рынка скорее всего не изменится. Огромные дивиденды отдельных компаний, в том числе «Газпрома», дают высокую дивидендную доходность. Газовый монополист может дать около 30% общей дивидендной доходности за 2022 год (с учетом вероятных дивидендов за второе полугодие).

Все последние годы российские частные инвесторы активно работали через СПБ Биржу с зарубежными активами. Теперь эта возможность исчезла. Сначала весной два западных депозитария, Euroclear и Clearstream, заблокировали счета Национального расчетного депозитария. С НРД работали большинство российских брокеров — через него они выходили на международные площадки для покупки бумаг. В результате у части россиян пропал доступ к иностранным бумагам и возможность получать по ним купоны и дивиденды. В ответ Центробанк ужесточил требования к покупке иностранных активов неквалифицированными инвесторами, а многие брокеры по своей инициативе ограничили такие операции. Это относительный позитив для российских акций: возможно, внутренний инвестор теперь больше внимания уделит отечественным компаниям.

По подсчетам, ранее сделанным аналитиками Газпромбанка, средневзвешенная доля нерезидентов во free float (акции в свободном обращении) российских акций и депозитарных расписок составляет 50–60%. А по оценкам главы наблюдательного совета Мосбиржи Сергея Швецова, иностранцы владеют 74% free float российских бумаг. И преимущественно это западные инвесторы.

Без иностранных инвесторов на Мосбирже значительно упал объем торгов. Если сравнить сентябрь текущего года с сентябрем прошлого года, то падение оборотов по акциям составило 48%.

По оценкам экспертов российский фондовый рынок может пойти по двум вариантам развития: иранскому и китайскому. В отсутствие длинных денег и иностранных инвесторов он может превратиться в некий аналог иранского фондового рынка. Последний в последнее время вопреки сильным западным санкциям показывал рост. Иранскую биржу подпитывает высокая инфляция, делающая невыгодным хранение денег на депозитах. Доля нерезидентов на иранском фондовом рынке не превышает 2% — все сделки совершают местные граждане, а также институциональные инвесторы. Привлечь местных инвесторов в Иране удалось после того, как государство объявило масштабную программу приватизации, раздавая населению акции госкомпаний.



Другой вариант — китайский, разграничивающий резидентов и нерезидентов. Так, на Шанхайской бирже существуют акции двух типов — А и Б. А торгуются за юани, их покупают китайцы. Б торгуются за доллары, их могут покупать иностранные инвесторы после соблюдения ряда процедур.

Большинство экспертов уверены, что ситуация в России, скорее всего, будет развиваться по модели реформирования рынка акций, близкой к китайской. В отличие от Ирана, находящегося под санкциями ООН, на российском рынке продолжают торговать инвесторы из дружественных стран — в первую очередь они, как и до 2022 года, будут заинтересованы в получении высоких дивидендов.

### Сектор энергетики

Отраслевой индекс энергетических компаний Мосбиржи с начала года показывает лучшую динамику в сравнении с индексом МосБиржи: -24% против -40% соответственно.

Более сильная динамика акций энергетических компаний обусловлена защитным профилем бизнеса — электричество и тепло нужны всегда, спрос на услуги относительно стабилен даже в период макроэкономической турбулентности. Из этой особенности вытекает другая — так как энергетические компании уверены в перспективах бизнеса, они могут платить дивиденды, в то время как многие российские эмитенты от выплат отказываются:



Дивиденды в 2022 году — один из определяющих факторов динамики акций, так как они важны для частных инвесторов. Физлица на Московской бирже в апреле обеспечили более 70% торгового оборота на рынке акций.

Из-за падения цены акций дивидендная доходность энергетических компаний выросла и у многих компаний сейчас составляет выше 10%.

**ОГК-2 (дивидендная доходность — 15,3%)** — генерирующая компания, дочка Газпром энергохолдинга и одна из наиболее активно растущих акций. Акции интересны тем, что операционные и финансовые результаты в ближайшие годы ожидаются относительно стабильными. Компания может поддерживать высокий уровень дивидендов.

**Россети ЦП (дивидендная доходность — 13,2%)** — сетевая компания, дочка Россетей. Работает в центральной части России, является основным поставщиком услуг по передаче электроэнергии и технологическому присоединению к электросетям во Владимирской, Ивановской, Калужской, Кировской, Нижегородской, Рязанской, Тульской областях, а также в Республике Марий Эл и Удмуртской Республике.

**ТГК-1 (дивидендная доходность — 13,2%)** — генерирующая компания, входит в Газпром энергохолдинг. Среднесрочные ожидания по бумаге умеренно позитивные, финансовые результаты в ближайшие годы будут поддерживаться ростом цен на мощность в рамках КОМ. Фактор инвестиционной привлекательности ТГК-1 — это около 40% установленной мощности компании приходится на гидрогенерацию.

Название	Дивиденды на акцию, руб.	Дивидендная доходность, %	Последний день для покупки с дивидендами
ТНС энерго Воронеж-ап	14,69	20,2%	12.07.2022
ТНС энерго Марий Эл-ап	2,53	17,1%	11.07.2022
ТНС энерго Марий Эл-ао	2,53	15,7%	11.07.2022
ОГК-2	0,097	15,3%	07.07.2022
Россети ЦП	0,028	13,2%	23.06.2022
ТГК-1	0,00113	13,2%	14.07.2022
Россети Урала	0,0249	13,2%	24.06.2022
Россети Ленэнерго-ап	21,22	13,0%	08.06.2022
Ставропольэнергосбыт-ап	0,669	12,7%	30.06.2022
ТНС энерго Кубань-ао	18,19	12,1%	12.07.2022
Россети Центра	0,034	11,9%	24.06.2022
РЭСК	2,40	11,4%	07.06.2022
Мосэнерго	0,223	11,2%	07.07.2022
Россети Московский регион	0,095	10,5%	29.06.2022
Интер РАО	0,237	7,2%	08.06.2022
РусГидро*	0,089	10,9%	—

#### 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** по итогам октября 2022 года, согласно оценке Минэкономразвития, **снизился на 4,4%** после сокращения на 4,5% в сентябре. По итогам десяти месяцев 2022 года **ВВП сократился на 2,1%**.

2. **Промпроизводство** в октябре 2022 года в годовом выражении сократилось на 2,6% после снижения на 3,1% в сентябре, при этом по итогам января-октября промпроизводство все еще показывает символическое увеличение на 0,1%.

3. **Сальдированный финансовый результат** нефинансовых организаций в январе-сентябре 2022 года составил 20,2 трлн руб., снизившись на 2,7% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, при этом данные свидетельствуют о сальдированном убытке предприятий по итогам месяца впервые с марта 2021 года.

4. На **потребительском рынке** в ноябре 2022 года цены выросли на 0,37% после увеличения цен на 0,18% в октябре, при этом в годовом выражении по состоянию на 1 декабря инфляция замедлилась до 12% после 12,6% по состоянию на 1 ноября. За 11 месяцев 2022 года инфляция составила 11,1%.

5. Среднее значение **курса доллара США** в ноябре 2022 года сократилось до 60,9 руб. после 61,1 руб. месяцем ранее. При этом на конец месяца курс доллара составил 61,1 руб.

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

7. По итогам 9 месяцев 2022 года объём потребления электроэнергии ОЭС Урала увеличился на 1,8% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, в том числе по Курганской области – на 2,0%. Рост индекса промышленного производства по итогам 9 месяцев 2022 года составил 4,1%.

8. В отношении **нерегулируемых цен на электроэнергию** на розничном рынке для конечных потребителей (исключая население) с 1 декабря 2022 года **рост составит 9,0%**, с 1 июля 2024 года – **6,0%**, с 1 июля 2025 года – **5,0%**.

9. По итогам 2022 года на оптовом рынке ожидается рост цен на 5,0%, по итогам 2023 года – на 8,6%.

10. На фондовом рынке отмечается сильная динамика акций энергетических компаний, что обусловлено защитным профилем бизнеса – постоянная потребность в поставках электро- и тепловой энергии, спрос на услуги относительно стабилен даже в период макроэкономической турбулентности.

11. В отношении акций компаний энергетического сектора отмечается рост дивидендной доходности на фоне снижения стоимости акций и выплаты дивидендов в отличие от эмитентов других секторов экономики.

12. Акции энергетического сектора останутся привлекательными для инвесторов с точки зрения перспективы постоянных дивидендных выплат в будущем на фоне отказа компаний других секторов выплачивать дивиденды.

## 12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ

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

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

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

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

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

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

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

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

Под компаниями-аналогами понимаются компании, которые представляют собой базу для сопоставления с оцениваемой компанией-эмитентом по сравнительным инвестиционным характеристикам. Компании-аналоги действуют в той же отрасли, что и оцениваемая компания, однако, если по предприятиям данной отрасли отсутствует достаточная информация о сделках, может оказаться необходимым рассмотреть другие компании, схожие с оцениваемой компанией

по таким инвестиционным характеристикам, как рынки сбыта, продукция, темпы роста, зависимость от циклических колебаний, а также по другим существенным параметрам.

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

Фактический метод оценки акций основан на рыночной информации о сделках с акциями этого же выпуска при условии, что рынок данных ценных бумаг является активным и сделки не носят единичный характер. При этом активным рынок признаётся, когда количество сделок за последние 10 торговых дней составляет 10 и более, а совокупный объем сделок за этот же период превышает 500 000 руб.

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

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

## 12.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

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

Анализ биржевой информации показал, что рынок продажи идентичных аналогов, то есть акций этого же эмитента и выпуска, на дату оценки можно признать активным (в соответствии с положениями Порядка определения рыночной цены ценных бумаг, расчётной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в целях 23 главы налогового кодекса Российской Федерации, утверждённого Приказом ФСФР от 9 ноября 2010 года № 10-65/пз-н). Так, по данным Московской фондовой биржи ММВБ за последние 15 торговых дней, предшествующих дате оценки, с обыкновенными акциями ПАО «КГК» с регистрационным номером 1-01-55226-Е было зарегистрировано 1 665 сделок объёмом 4 374 968 руб., средневзвешенная цена по итогам каждого торгового дня за указанный период находилась в диапазоне от 32,2 до 36,2 руб. за одну акцию.

---

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

Группа Инструмент

Основные режимы торгов  
 Т+: Основной режим - без  
 Итоги торгов  
 Начало 01.12.2022  
 Окончание 21.12.2022

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

Итоги торгов с 01.12.2022 по 21.12.2022

КурганГКао / KGKC

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Ср. цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2022-12-21	KGKC	198	652 970	35,4	34	33,4	36,2	34,2
2022-12-20	KGKC	279	752 534	34,4	33,2	33	35,4	34,4
2022-12-19	KGKC	40	72 426	33,6	33,6	33	33,8	33
2022-12-16	KGKC	20	16 178	33	33,6	32,6	33,6	33,2
2022-12-15	KGKC	53	90 980	33,6	33,8	33	33,8	33,4
2022-12-14	KGKC	83	140 342	33,2	32,8	32,4	33,8	33,8
2022-12-13	KGKC	113	114 930	32,8	33	32,4	33,4	32,4
2022-12-12	KGKC	212	513 382	32,6	33	31,2	33,4	33
2022-12-09	KGKC	170	513 668	32,2	33,6	31,6	33,8	32,8
2022-12-08	KGKC	142	564 672	33,6	34,2	33	34,2	33,6
2022-12-07	KGKC	84	199 312	34	34,6	33,6	34,6	34,2
2022-12-06	KGKC	18	23 536	34,6	35	34,4	35	35
2022-12-05	KGKC	86	257 888	34,8	35,4	34,2	35,8	34,6
2022-12-02	KGKC	116	318 676	36,2	34,8	34,6	37,4	35,2
2022-12-01	KGKC	51	143 474	34,8	34,8	34,6	35	34,6

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

Источник информации:

[https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=instrument&secid=KGKC&boardgroupid=57&mode\\_type=history&date\\_from=2022-12-01&date\\_till=2022-12-21](https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=instrument&secid=KGKC&boardgroupid=57&mode_type=history&date_from=2022-12-01&date_till=2022-12-21)

Диапазон цен на обыкновенные акции ПАО «КГК» по данным Московской биржи за период с 01.12.2022 до даты оценки – 21.12.2022 года составил от 31,2 (минимальная цена) до 37,4 руб. (максимальная цена) за одну акцию.

В отношении привилегированных акций ПАО «КГК» на фондовом рынке сложилась идентичная ситуация. По данным Московской фондовой биржи ММВБ за последние 15 торговых дней, предшествующих дате оценки, в отношении привилегированных акций с регистрационным номером 2-01-55226-Е было зарегистрировано 1 390 сделок объемом 3 084 418 руб., средневзвешенная цена по итогам каждого торгового дня за указанный период находилась в диапазоне от 38,8 до 41,0 руб. за одну акцию.

Группа Инструмент

Основные режимы торгов  
 Т+: Основной режим - без  
 Итоги торгов  
 Начало 01.12.2022  
 Окончание 21.12.2022

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

Итоги торгов с 01.12.2022 по 21.12.2022

КурганГКап / KGKCP

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Ср. цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2022-12-21	KGKCP	255	651 438	41	42,4	39,2	42,8	39,2
2022-12-20	KGKCP	415	1 368 694	41	39	38,2	44	41,8
2022-12-19	KGKCP	117	139 110	39	39,4	38	39,6	39
2022-12-16	KGKCP	50	47 812	38,8	38,6	38,6	39,4	39
2022-12-15	KGKCP	49	52 820	39,2	39,6	38,8	39,6	39
2022-12-14	KGKCP	47	33 678	39,2	39,8	38,6	39,8	39
2022-12-13	KGKCP	131	236 248	38,8	40,4	37,6	40,4	39,4
2022-12-12	KGKCP	72	197 104	40,2	39,8	39,2	40,8	40
2022-12-09	KGKCP	23	24 330	39,2	39,6	39	39,6	39,4
2022-12-08	KGKCP	16	29 276	39,6	39,6	39,2	39,8	39,4
2022-12-07	KGKCP	15	10 244	39,4	39,2	39,2	39,6	39,6
2022-12-06	KGKCP	23	14 578	39,4	39,2	39	39,8	39,8
2022-12-05	KGKCP	36	26 360	39,4	39,8	39	39,8	39,2
2022-12-02	KGKCP	115	218 558	40	40,4	39,2	40,8	39,4
2022-12-01	KGKCP	26	34 168	40,2	40,2	40	40,4	40,2

Источник информации:

[https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=instrument&secid=KGKCP&boardgroupid=57&mode\\_type=history&date\\_from=2022-12-01&date\\_till=2022-12-21](https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=instrument&secid=KGKCP&boardgroupid=57&mode_type=history&date_from=2022-12-01&date_till=2022-12-21)

**Диапазон цен на привилегированные акции ПАО «КГК» по данным Московской биржи за период с 01.12.2022 до даты оценки – 21.12.2022 года составил от 37,6 (минимальная цена) до 44,0 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» на дату оценки 21 декабря 2022 года приведена в Таблице ниже:

Таблица 21

**Данные об итогах торгов обыкновенных акций ПАО «КГК» на ММВБ  
за 21 декабря 2022 года**

<b>Акции обыкновенные</b>	
<b>Наименование эмитента</b>	ПАО «Курганская генерирующая компания»
<b>Наименование ценной бумаги</b>	обыкновенные именные акции
<b>ISIN-код</b>	RU000A0JP120
<b>Код ценной бумаги</b>	KGKC
<b>Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации</b>	1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
<b>Дата торгов</b>	21.12.2022
<b>Количество сделок за день, шт.</b>	198
<b>Объём сделок за день, руб.</b>	652 970
<b>Средневзвешенная цена, руб.</b>	<b>35,4</b>

Таблица 22

**Данные об итогах торгов привилегированных акций ПАО «КГК» на ММВБ  
за 21 декабря 2022 года**

<b>Акции привилегированные</b>	
<b>Наименование эмитента</b>	ПАО «Курганская генерирующая компания»
<b>Наименование ценной бумаги</b>	привилегированные именные акции
<b>ISIN-код</b>	RU000A0JP138
<b>Код ценной бумаги</b>	KGKCP
<b>Государственный регистрационный</b>	2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.

номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации	
Дата торгов	21.12.2022
Количество сделок за день, шт.	255
Объём сделок за день, руб.	651 438
Средневзвешенная цена, руб.	<b>41,00</b>

Анализ сделок показал, что по итогам торгов за 21 декабря 2022 года сделки по обыкновенным и привилегированным акциям ПАО «КГК» превышали количество 10 штук в отношении каждой категории акций, объём зафиксированных на бирже сделок превысил 500 тыс. руб. На основании этого, можно заключить, что в размере справедливой стоимости оцениваемых акций в рамках применения фактического метода сделок может быть принята средневзвешенная цена за 1 акцию, рассчитанная организатором торгов по итогам торгового дня, соответствующего дате оценки.

На основании проведённого анализа и расчётов была определена стоимость **обыкновенных и привилегированных именных акций ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., с номерами государственной регистрации 1-01-55226-Е и 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.** в рамках применения сравнительного подхода, которая на дату оценки 21.12.2022 года составила **35,4 рублей за одну обыкновенную акцию и 41,0 рубль за одну привилегированную акцию.**

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

### 1. Порядок применения метода дисконтированных дивидендов к оценке акций

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

1. выбор длительности прогнозного периода;
2. выбор вида (типа) денежного потока, который будет использован для расчёта;
3. расчёт денежного потока для каждого года прогнозного периода;
4. определение ставки дисконтирования;
5. расчёт остаточной (терминальной) стоимости (стоимости денежных потоков в постпрогнозный период);
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

### 3. Выбор длительности прогнозного периода

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

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

В рамках метода дисконтирования дивидендов дисконтируется денежный поток по дивидендным выплатам на 1 акцию, поэтому в качестве периода прогнозирования был выбран



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

Таким образом, в рамках настоящей оценки первый прогнозный период равен периоду от даты оценки до даты окончания первого дивидендного (отчетного) года, следующего за датой оценки – от 27 декабря 2022 года до 31 декабря 2022 года – 0,014 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 0,014, 2-го прогнозного периода – 1,014, 3-го прогнозного периода 2,014 и т.д.

В рамках настоящей оценки длительность прогнозного периода определена в размере 3,014 лет – до 2025 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 10 настоящего Отчёта), было выявлено, что изменения в энергетической отрасли, в рамках которой функционирует компания-эмитент, тесно связаны с изменениями темпов роста экономики в целом. Энергопотребление, от объема которого зависит доход компаний энергетической отрасли, является индикатором деловой активности экономики, основным показателем которой является ВВП.
2. Официальные прогнозы относительно динамики российского ВВП ограничиваются 2025 годом, после чего по макропрогнозам экспертов Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП) произойдет стабилизация экономики страны и достигнет стабильного роста в долгосрочной перспективе на уровне 2,2%-2,7% в годовом выражении<sup>9</sup>.

Следовательно, длительность прогнозного периода выбрана в соответствии с официальными прогнозами, имеющимися в открытом доступе на период проведения настоящей оценки, по динамике ВВП до момента его стабилизации с 2025 года включительно. Дисконтирование производится на конец каждого прогнозного периода.

### 3. Выбор вида денежного потока

Согласно информации, содержащейся в ежеквартальном отчете компании-эмитента за I полугодие 2022 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 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, %

<sup>9</sup> Источник информации: официальный сайт ЦМАКП [http://www.forecast.ru/ARCHIVE/Mon\\_13/2022/TT2022\\_13.pdf](http://www.forecast.ru/ARCHIVE/Mon_13/2022/TT2022_13.pdf)

2017	2,6699	2,6724	326 944 996,56	85%	38 464 117,24	15%	100%
2018	2,2075	2,2075	270 313 665,91	89%	31 772 400,43	11%	100%
2019	2,2578	3,3898	276 472 152,24	85%	48 789 203,34	15%	100%
2020	2,2496	3,4593	275 471 195,77	85%	49 790 159,81	15%	100%
2021	0,8921	1,4427	109 235 154,18	85%	20 764 845,82	15%	100%

Размер дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям зависит от размера чистой прибыли, полученной компанией-эмитентом за отчётный период (год). Коэффициент выплаты дивидендов, который определяется как соотношение объёма выплаченных дивидендов к чистой прибыли, за анализируемый период составил 100%. Данный показатель для российских компаний-эмитентов является приемлемым, что подтверждает рыночная информация по размерам выплачиваемых дивидендов в соотношении с показателем чистой прибыли эмитентов.

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

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

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

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

Таблица 26

Показатель	2017	2018	2019	2020	2021
Выручка, тыс. руб.	7 270 923	7 580 919	7 636 591	6 574 872	7 177 857
Темп роста выручки, %	2,96	4,26	0,74	-13,90	9,17
Чистая прибыль, тыс. руб.	384 641	308 906	325 261	331 935	138 432
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	5,29	4,07	4,26	5,04	1,93

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 2017 по 2021 год – **4,118%**.

В рамках настоящего Отчёта для построения денежного потока были использованы данные, содержащиеся в официальном Среднесрочном прогнозе социально-экономического развития Российской Федерации до 2025 года в базовом варианте, опубликованном на сайте Минэкономразвития РФ 28 сентября 2022 года. Темп роста выручки ПАО «КГК» в прогнозном периоде был принят в размере прогнозных темпов роста по виду деятельности *Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха* как одного из структурных компонентов производства ВВП<sup>10</sup>:

#### Структура компонентов производства ВВП

в %	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Валовой внутренний продукт</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	3,8	3,8	3,9	3,9	3,9
Добыча полезных ископаемых	11,5	11,9	10,4	10,1	9,8
Обрабатывающие производства	14,4	14,4	14,6	14,6	14,5
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2
Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Строительство	4,6	4,7	4,8	4,9	4,9
Торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	11,7	10,9	11,4	11,4	11,5
Транспортировка и хранение	5,4	5,5	5,6	5,6	5,6
Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания	0,7	0,8	0,9	1,0	1,0
Деятельность в области информации и связи	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6
Деятельность финансовая и страховая	4,1	4,5	4,5	4,5	4,5
Деятельность по операциям с недвижимым имуществом	8,9	9,0	9,1	9,2	9,2
Деятельность профессиональная, научная и техническая	4,0	4,1	4,2	4,1	4,1

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

Таблица 27

Денежный поток / формула расчётов	2021 факт, тыс. руб.	2022 прогноз, тыс. руб.	2023 прогноз, тыс. руб.	2024 прогноз, тыс. руб.	2025 прогноз, тыс. руб.
		1-й прогнозный период	2-й прогнозный период	3-й прогнозный период	4-й прогнозный период
Прогноз выручки: выручка предыдущего аналогичного периода*темп роста выручки	7 177 857	7 328 592	7 489 821	7 654 597	7 822 998
Темп роста к предыдущему периоду, %		2,1	2,2	2,2	2,2
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %		4,118	4,118	4,118	4,118
Прогноз показателя чистой прибыли		301 791	308 431	315 216	322 151

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

<sup>10</sup> Источник информации: официальный сайт Минэкономразвития РФ [https://www.economy.gov.ru/material/file/ea2fd3ce38f2e28d51c312acf2be0917/prognoz\\_socialno\\_ekonom\\_razvitiya\\_rf\\_2023-2025.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/ea2fd3ce38f2e28d51c312acf2be0917/prognoz_socialno_ekonom_razvitiya_rf_2023-2025.pdf)

- прогноз показателя чистой прибыли;

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

#### **4. Расчёт ставки дисконтирования**

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

Для расчёта ставки дисконтирования была использована модель кумулятивного построения **методом build-up**<sup>11</sup>. По данной модели ставка дисконтирования рассчитывается как

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

где:

$R_f$  - безрисковая ставка доходности на дату оценки;

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

SRP - премия за специфический риск бизнеса.

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

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

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

**Доходность по банковским вкладам** на дату оценки была определена по данным сервиса ООО ИА «Банки.ру» по 10-ти крупнейшим российским банкам на последнюю дату обновления рейтинга – 1 февраля 2022 года (согласно решению Банка России от 06 марта 2022 года, с февраля 2022 года банки не обязаны публиковать бухгалтерскую (финансовую) отчетность по российским стандартам):

---

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

место	название банка лицензия №, Регион	показатель, тыс. рублей		изменение	
		Февраль, 2022	Январь, 2022	тыс. рублей	%
1	<b>СберБанк</b> лицензия № 1481, Москва и обл.	39 109 367 769	38 631 723 561	+477 644 208	+1,24%
2	<b>ВТБ</b> лицензия № 1000, Санкт-Петербург и обл.	19 825 106 187	19 484 666 238	+340 439 949	+1,75%
3	<b>Газпромбанк</b> лицензия № 354, Москва и обл.	8 934 718 940	8 620 265 128	+314 453 812	+3,65%
4	<b>Национальный Клиринговый Центр</b> лицензия № 3466, Москва и обл.	6 215 472 254	6 088 452 367	+127 019 887	+2,09%
5	<b>Альфа-Банк</b> лицензия № 1326, Москва и обл.	6 141 402 076	5 726 461 718	+414 940 358	+7,25%
6	<b>Россельхозбанк</b> лицензия № 3349, Москва и обл.	4 219 609 693	4 264 494 589	-44 884 896	-1,05%
7	<b>Московский Кредитный Банк</b> лицензия № 1978, Москва и обл.	3 670 971 328	3 483 284 820	+187 686 508	+5,39%
8	<b>Банк Открытие</b> лицензия № 2209, Москва и обл.	3 414 829 360	3 514 566 802	+100 262 558	+3,02%
9	<b>Совкомбанк</b> лицензия № 963, Костромская обл.	1 988 001 169	2 074 240 011	-86 238 842	-4,16%
10	<b>Райффайзен Банк</b> лицензия № 3292, Москва и обл.	1 625 463 058	1 611 771 947	+13 691 111	+0,85%

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

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

Таблица 28

№ п/п	Банк	Срок вклада, дней	Минимальная эффективная ставка, %
1	Сбербанк России	от 30	1,80
2	ВТБ	от 30	3,35
3	Газпромбанк	от 30	4,00
4	Национальный Клиринговый Центр	-	-
5	Альфа-Банк	от 92	7,04
6	Россельхозбанк	от 90	5,25
7	Московский кредитный банк	от 90	4,65
8	Банк «ФК Открытие»	от 30	6,32
9	Совкомбанк	365	4,00
10	Райффайзенбанк	от 30	2,00
Среднее значение			4,27

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

По состоянию на дату оценки – 21.12.2022 года, значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций, срок погашения которых соразмерен с периодом прогнозирования – 3 года, составляет **8,37%**.

14.12.2022 - 21.12.2022

Дата	Срок до погашения, лет											
	0,25	0,5	0,75	1	2	3	5	7	10	15	20	30
21.12.2022	7,35	7,28	7,28	7,33	7,80	8,37	9,37	10,01	10,47	10,82	11,00	11,20
20.12.2022	7,20	7,21	7,26	7,35	7,87	8,43	9,39	10,00	10,47	10,82	11,00	11,20
19.12.2022	7,11	7,15	7,23	7,34	7,88	8,41	9,34	9,95	10,44	10,82	11,01	11,23
16.12.2022	6,61	6,71	6,84	6,99	7,65	8,28	9,31	9,93	10,36	10,67	10,84	11,03
15.12.2022	6,46	6,64	6,81	6,99	7,69	8,31	9,30	9,91	10,37	10,72	10,90	11,11
14.12.2022	6,31	6,56	6,80	7,01	7,73	8,33	9,27	9,87	10,30	10,63	10,81	11,03

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

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

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

По состоянию на дату оценки – 21.12.2022 года, значение ключевой ставки ЦБ РФ составляет 7,5%.

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

Последние данные по межбанковским кредитным ставкам были опубликованы на сайте ЦБ РФ по состоянию за август 2021 года. По состоянию на указанную дату среднемесячная фактическая ставка по кредитам в рублях, предоставленным московскими банками российским банкам с высоким кредитным рейтингом (MIACR-IG) на срок от 181 дн. до 1 года, составила 10,65%:

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

Дата	1 день	от 2 до 7 дн.	от 8 до 30 дн.	от 31 до 90 дн.	от 91 до 180 дн.	от 181 дн. до 1 года
ноябрь 2022 г.	7,31	7,82	–	–	–	–
октябрь 2022 г.	7,67	7,81	–	–	–	–
сентябрь 2022 г.	7,68	7,96	7,96	–	–	–
август 2022 г.	7,94	8,23	–	9,37	–	–
июль 2022 г.	8,90	9,18	9,46	13,25	–	10,65
июнь 2022 г.	9,63	–	–	–	9,76	–
май 2022 г.	13,25	13,88	15,75	15,31	15,66	–
апрель 2022 г.	17,08	19,22	–	21,27	–	–
март 2022 г.	19,87	24,00	–	–	22,07	–
февраль 2022 г.	9,57	9,27	9,90	9,70	–	–
январь 2022 г.	8,29	8,35	8,50	8,96	–	–
декабрь 2021 г.	7,62	7,85	8,10	8,68	–	10,32
ноябрь 2021 г.	7,33	7,56	7,53	7,91	–	–

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

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

Таблица 29

№ п/п	Метод расчета безрисковой ставки	Размер безрисковой процентной ставки, %
1	Доходность по банковским вкладам	4,27
2	Доходность по государственным ценным бумагам	8,37
3	Ключевая ставка ЦБ	7,5
4	Процентная ставка по межбанковским кредитам	10,65

С точки зрения эффективности инвестиций необходимо учитывать минимальный уровень безрисковой ставки как критерий исключения неэффективных инвестиций. В связи с этим, в качестве безрисковой ставки в рамках настоящего расчёта использовалось минимальное значение в размере средней доходности по банковским вкладам по состоянию на дату оценки – 27.12.2022 года, составляющее **4,27%**.

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

$$ERP = R_m - R_{f2}, \text{ где:}$$

$R_m$  – доходность рынка акций;

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

В качестве показателя доходности рынка акций в рамках настоящего расчета используется показатель дивидендной доходности акций, активно обращающихся на рынке ценных бумаг. В виду отсутствия соответствующих экспертных прогнозов по причине нестабильной ситуации в экономике и на финансовых рынках на текущий момент был использован средний показатель дивидендной доходности акций компаний энергетического сектора, к которому относится и ПАО «КГК», по итогам последнего финансового года, по которому компаниями были объявлены дивиденды в 2022 году, то есть по итогам 2021 года, на основании данных, размещенных в открытом доступе:

Таблица 30

№ п/п	Полное фирменное наименование эмитента	Дивидендная доходность обыкновенных акций за дивидендный период 2021 года, (D/Мр)%
1	Публичное акционерное общество "Вторая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии"	14,4
2	Публичное акционерное общество "Интер ПАО ЕЭС"	7,3
3	Публичное акционерное общество "Россети Московский регион"	8,7
4	Публичное акционерное общество "Россети Центр и Приволжье"	13,8
5	Публичное акционерное общество "Россети Центр"	11,6
6	Публичное акционерное общество "Россети Урал"	10,3
7	Публичное акционерное общество "Россети Ленэнерго"	4,1
8	Публичное акционерное общество "Российские сети"	3,0
9	Публичное акционерное общество "Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы"	7,78
10	Публичное акционерное общество "Юнипро"	6,9
11	Публичное акционерное общество энергетики и электрификации "Мосэнерго"	10,6
<b>Средняя дивидендная доходность акций обыкновенных по сектору "Электроэнергетика"</b>		<b>8,95</b>

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

Таким образом, доходность рынка акций составляет **8,95%**.

По состоянию на дату оценки – 21.12.2022 года, значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций, срок погашения которых соразмерен с периодом прогнозирования – 3 года, составляет **8,37%**.

# Значения кривой бескупонной доходности государственных облигаций (% годовых)

НАВИГАЦИЯ ПО РАЗДЕЛУ:

Кривая бескупонной доходности государственных облигаций

21.12.2022 - 21.12.2022

Дата	Срок до погашения, лет											
	0,25	0,5	0,75	1	2	3	5	7	10	15	20	30
21.12.2022	7,35	7,28	7,28	7,33	7,80	8,37	8,37	10,01	10,47	10,82	11,00	11,20

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

Таким образом, премия за риск вложения в акции (риск акционеров) ERP для расчёта ставки дисконтирования для оцениваемых акций составит  $8,95\% - 8,37\% = 0,58\%$ .

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

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

Таблица 31

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



		ближайшем будущем
Диверсификация производственная и территориальная	0-5%	Возможность расширения ассортимента выпускаемой продукции и переориентация рынков сбыта с точки зрения географического фактора
Диверсификация клиентуры	0-5%	Расширение рынков сбыта за счёт других секторов
Влияние сезонности спроса на продукцию	0-5%	Влияние сезонного фактора на выручку компании

Так как большая часть факторов риска рассчитывается относительно общеотраслевых показателей, необходимо провести сравнение компании-эмитента, чьи акции являются объектом оценки в рамках настоящего отчета, с компаниями, функционирующими в той же отрасли и чьи акции активно торгуются на биржевом рынке. В рамках анализа для сопоставимости показателей были использованы данные годовых отчетов компаний-эмитентов за 2021 год, размещенные в открытом доступе компаниями-эмитентами.

Таблица 32

Компания-эмитент	Отраслевые показатели									
	Виды деятельности	Размер (численность)	Размер (наличие филиалов)	Производственная мощность	Показатели выручки/прибыли, тыс. руб.	Валюта баланса, тыс. руб.	Собственный капитал	Структура собственного капитала	Показатели прибыльности	Фаза экономического развития (жизненный цикл)
ПАО КГК	Производство электрической и тепловой энергии	1 336	2	Эл./эн. 473,232 МВт Тепл./эн. 1166,48 Гкал/ч	7 177 857 138 432	11 290 054	5 925 298	Уставный капитал 16,63% Переоценка 91,91 % Резервный капитал 0,831% Непокрытый убыток (-9,37%)	Общая рентабельность 2,84% Рентабельность продаж 6,74% Рентабельность собственного капитала 2,32%	Этап формализации деятельности — период стабилизации роста (развития), (формализация ролей, стабилизация структуры, акцент на эффективность)
ПАО ОГК-2	Производство электрической и тепловой энергии	7 034	12	Эл./эн. 16 497 МВт Тепл./эн. 2 787,7 Гкал/ч	141 160 515 21 326 984	231 654 381	162 844 605	Уставный капитал 24,60% Переоценка 0,13% Добавочный капитал 33,65% Резервный капитал 1,23% Нераспределённая прибыль 40,39%	Общая рентабельность 19,66% Рентабельность продаж 17,92% Рентабельность собственного капитала 13,10%	Этап формализации деятельности
ПАО ТГК-1	Производство электрической и тепловой энергии	6 578	3	Эл./эн. 6 889 МВт Тепл./эн. 13 521 Гкал/ч	97 672 889 8 675 163	139 976 284	110 623 968	Уставный капитал 34,84% Переоценка 8,43% Добавочный капитал 21,05% Резервный капитал 1,74% Нераспределённая прибыль 33,93%	Общая рентабельность 10,97% Рентабельность продаж 12,07% Рентабельность собственного капитала 7,84%	Этап формализации деятельности

ПАО Мосэнерго	Производство электрической и тепловой энергии	8 152	15	Эл./эн. 12 825 МВт Тепл./эн. 43 820 Гкал/ч	224 793 444 17 734 303	379 755 911	321 310 334	Уставный капитал 12,37% Переоценка 29,34% Добавочный капитал 16,69% Резервный капитал 0,62% Нераспределённая прибыль 40,97%	Общая рентабельность 10,09% Рентабельность продаж 10,03% Рентабельность собственного капитала 5,52%	Этап формализации деятельности
ПАО ЭЛ5- Энерго	Производство электрической и тепловой энергии	1 424	4	Эл./эн. 5 718,8 МВт Тепл./эн. 2 032 Гкал/ч	46 704 908 2 549 564	71 282 521	51 754 529	Уставный капитал 68,35% Добавочный капитал 14,28% Резервный капитал 0,34% Нераспределённая прибыль 17,04%	Общая рентабельность 7,04% Рентабельность продаж 3,68% Рентабельность собственного капитала 4,93%	Этап формализации деятельности

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

Таблица 33

Риски	Размер премии для ПАО «КГК»	Комментарии
Размер компании (численность, выручка, валюта баланса)	4,0	Оценка данного фактора производилась на основе сравнительного анализа компании-эмитента с предполагаемыми компаниями, осуществляющими деятельность в той же отрасли, и чьи акции активно участвуют в биржевых торгах, представленными в Таблице 32. Показатели по численности персонала, объёму выручки и валюте баланса для оцениваемой компании оказались самыми низкими по сравнению с показателями предполагаемых компаний-аналогов, поэтому данному фактору был присвоен риск выше среднего
Доходы: рентабельность и предсказуемость	2,5	По показателям рентабельности деятельности компания-эмитент в сравнении с предполагаемыми компаниями-аналогов, сравнительный анализ которых представлен в Таблице 32 настоящего Отчёта, находится на среднем уровне по отраслевой рентабельности, поэтому данному фактору был присвоен средний размер риска
Вероятность банкротства	0,0	По результатам финансового анализа ПАО «КГК» по оценке вероятности банкротства – вероятность банкротства мала, поэтому данному фактору был присвоен минимальный размер риска
Влияние государства на тарифы	4,0	Государство принимает непосредственное участие в формировании цен и тарифов в электроэнергетике для генерирующих компаний, уровень риска выше среднего
Изменение цен на сырьё, материалы, энергию, комплектующие	3,0	В условиях нестабильной экономики для каждой отрасли производства есть риск повышения цен на сырьё, материалы, энергию, комплектующие, уровень риска средний
Управленческий риск	0,5	Согласно положениям Устава ПАО «КГК», органами управления Общества являются: - общее собрание акционеров; - совет директоров; - генеральный директор. Высшим органом управления является Общее собрание акционеров, на котором избирается состав Совета директоров и Ревизионной комиссии. Стратегическим органом управления является Совет директоров, который определяет стратегию развития Общества. Большинство членов Совета директоров ежегодно избираются на протяжении 2017-2022 года, следовательно, риск смены стратегии управления минимален.
Диверсификация производственная и территориальная	2,5	Так как объекты выработки электрической и тепловой энергии являются узкоспециализированными производственными объектами, возможность производственной диверсификации отсутствует, но есть возможность географического расширения рынков сбыта, уровень риска средний
Диверсификация клиентуры	2,5	Расширение рынков сбыта за счёт других секторов, например, за счёт выхода на розничный рынок без посредников, уровень риска средний
Влияние сезонности спроса на продукцию	2,5	Сезонный фактор оказывает влияние на объём поставляемой электрической и тепло энергии, но при этом влияние сезонности регулируется дифференциацией тарифов, уровень риска средний
Суммарная оценка факторов риска	21,5	

Количество факторов	9,0	
Размер премии за специфический риск бизнеса SRP	$21,5/9 = 2,39$	

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

$$R = 4,27\% + 0,58\% + 2,39\% = 7,24\%.$$

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

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

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

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

Таблица 34

№	Название	Тикер	Дивидендная доходность, акции привилегированные,
			%
1	ТНС энерго Воронеж	VRSBP	25,2
2	Россети Ленэнерго	LSNGP	18,3
3	Пермэнерго	PMSBP	12
4	Ставропольэнерго	STSBP	11,8
5	ТНС энерго Марий Эл	MISBP	11,6
6	Красноярскэнерго	KRSBP	9,8
7	ТНС энерго Ростов-на-Дону	RTSBP	6,6
8	Курганская ГК	KGKCP	3,8
Всего:			<b>99,1</b>
Среднее:			<b>12,39</b>

Таблица 35

№	Название	Тикер	Дивидендная доходность, акции обыкновенные,
			%
1	ОГК-2	OGKB	18,5
2	Юнипро	UPRO	14,6
3	Россети Урал	MRKU	13,5
4	Пермэнерго	PMSB	13,1
5	Мосэнерго	MSNG	12,8
6	Россети Центр и Приволжье	MRKP	12,7
7	Рязаньэнерго РЭСК	RZSB	12,4
8	ТНС энерго Марий Эл	MISB	12,3
9	ТНС энерго Кубань	KBSB	12,1
10	Россети Центр	MRKC	11,4
11	ТНС энерго Воронеж	VRSB	10,1
12	Красноярскэнерго	KRSB	9,9
13	МОЭСК	MSRS	9,6
14	ИнтерРАО	IRAO	7,4
15	ТНС энерго Ростов-на-Дону	RTSB	6,5

16	Россети Ленэнерго	LSNG	3,7
17	Курганская ГК	KGKC	2,6
18	ЯТЭК	YAKG	0,5
Всего:			<b>183,7</b>
Среднее:			<b>10,21</b>

На основании представленных выше данных разница между дивидендной доходностью по привилегированным и по обыкновенным акциям в 2022 году (по выплаченным дивидендам за 2021 год) сектора *Электроэнергетика* составила:  $12,39 - 10,21 = 2,18\%$ .

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

$$R = 7,24\% + 2,18\% = 9,42\%.$$

#### 4. Определение терминальный (постпрогнозный) период

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

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

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

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

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

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

где  $V_t$  – терминальная стоимость;

$C$  – денежный поток за последний год прогнозного периода;

$R$  – ставка дисконтирования;

$G$  – долгосрочные темпы роста.

Темп роста в постпрогнозном периоде был принят на уровне долгосрочного прогноза Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП) в размере 2,7% - верхнего значения представленного в прогнозе интервала для варианта сценария *Активная трансформация*:

Таблица 6. Некоторые параметры прогноза социально экономического развития (темпы прироста, %, в среднем за год, по вариантам сценариев)

	2022-2024	2025-2027	2028-2030
Валовой внутренний продукт			
ситуационная адаптация	-2,2 - -2,5	1,3 - 1,6	1,5 - 1,9
активная трансформация	-1,3 - -1,6	2,2 - 2,6	2,3 - 2,7
Инвестиции в основной капитал			
ситуационная адаптация	-6,8 - -7,2	1,5 - 2,0	2,0 - 2,4
активная трансформация	-4,8 - -4,4	3,3 - 3,7	3,2 - 3,6
Потребление населения*			
ситуационная адаптация	-2,7 - -3,0	1,5 - 1,9	2,0 - 2,4
активная трансформация	-1,7 - -2,0	2,6 - 3,0	3,1 - 3,5
Уровень безработицы, %			
ситуационная адаптация	6,1 - 6,5	5,5 - 5,8	5,3 - 5,6
активная трансформация	5,4 - 5,8	4,9 - 5,2	4,7 - 5,0

\* - сумма розничного товарооборота и платных услуг населению

Выбор указанного сценария обусловлен тем, что из представленных в документе вариантов, сценарий «Активной трансформации» является по оценке экспертов ЦМАКП самым вероятным вариантом развития российской экономики в процентном соотношении (40%). Выбор верхней границы обусловлен тем, что данный показатель близок к докризисным официальным показателям «Прогноза социально-экономического развития РФ на период до 2036 года» по 3,0%-ному темпу роста российского ВВП<sup>12</sup>.

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:

<sup>12</sup> Источник информации: официальный сайт Минэкономразвития РФ  
<https://www.economy.gov.ru/material/file/a5f3add5deab665b344b47a8786dc902/prognoz2036.pdf>

**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	2022 прогноз	2023 прогноз	2024 прогноз	2025 прогноз	Терминальная стоимость
Денежный поток (чистая прибыль), руб.	301 791 000	308 431 000	315 216 000	322 151 000	<b>51,0611</b>
Дивиденды на привилегированные акции <b>14,2%</b> от чистой прибыли, руб.	42 854 322	43 797 202	44 760 672	45 745 442	
Дивидендные выплаты, приходящиеся на обыкновенные акции, с учетом коэффициента общих дивидендных выплат 100,0% от чистой прибыли за минусом выплат по привилегированным акциям	258 936 678	264 633 798	270 455 328	276 405 558	
Количество обыкновенных акций	122 453 406	122 453 406	122 453 406	122 453 406	
Размер прибыли, приходящейся на 1 обыкновенную акцию, руб.	2,1146	2,1611	2,2086	2,2572	
<b>Итого дивидендный поток на одну обыкновенную акцию, руб.</b>	<b>2,1146</b>	<b>2,1611</b>	<b>2,2086</b>	<b>2,2572</b>	
Ставка дисконтирования; R	7,24				
Долгосрочный темп роста	2,7				
Период дисконтирования; n	0,014	1,014	2,014	3,014	
Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$	0,999021891	0,931575803	0,86868314	0,8100365	
Текущая стоимость денежного потока	2,112504814	2,013226507	1,91860718	1,82843906	
Сумма текущих стоимостей с учетом округления до сотых, руб.	7,8728				
Терминальная стоимость с учетом округления до сотых, руб.	51,06				
Стоимость обыкновенной акции, руб.	58,93				

На основании проведённого анализа и расчётов была определена стоимость акции обыкновенной именной ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г. в рамках применения доходного подхода, которая на дату оценки 21.12.2022 года с учетом допущений составила **58,93** рубля.



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

Показатель	подхода				Терминальная стоимость
	2021 прогноз	2022 прогноз	2023 прогноз	2024 прогноз	
Денежный поток (чистая прибыль), руб.	301 791 000	308 431 000	315 216 000	322 151 000	<b>48,5731</b>
Дивиденды на привилегированные акции <b>14,2%</b> от чистой прибыли, руб.	42 854 322	43 797 202	44 760 672	45 745 442	
Количество привилегированных акций	14 393 052	14 393 052	14 393 052	14 393 052	
Дивиденды на 1 привилегированную акцию, руб.	2,977431	3,042941	3,109881	3,178300	
<b>Итого дивидендный поток на одну привилегированную акцию, руб.</b>	<b>2,9774</b>	<b>3,0429</b>	<b>3,1099</b>	<b>3,1783</b>	
Ставка дисконтирования; R	9,42				
Долгосрочный темп роста	2,7				
Период дисконтирования; n	0,014	1,014	2,014	3,014	
Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$	0,998740465	0,912758604	0,83417895	0,76236424	
Текущая стоимость денежного потока	2,973681015	2,777470197	2,59419686	2,42302251	
Сумма текущих стоимостей с учетом округления до сотых, руб.	10,7684				
Терминальная стоимость с учетом округления до сотых, руб.	48,57				
Стоимость привилегированной акции, руб.	59,34				

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 21.12.2022 года с учетом допущений составила **59,34** рубля.

## 12.6. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

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

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

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

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

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

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

где PC – рыночная стоимость Объекта оценки;

$C_d$  – стоимость объекта, установленная доходным подходом;

$D_d$  – доля доходного подхода;

$C_3$  – стоимость объекта, установленная затратным подходом;

$D_3$  – доля затратного подхода;

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

$D_{cp}$  – доля сравнительного подхода.

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

При согласовании необходимо принимать во внимание:

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

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

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

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

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

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

Таблица 38

Наименование Объекта оценки	Стоимость Объекта оценки, полученная при применении каждого подхода, руб.		
	Доходный подход	Затратный подход	Сравнительный подход
Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	58,93	Мотивированный отказ от применения	35,40

Таблица 39

Наименование Объекта оценки	Стоимость Объекта оценки, полученная при применении каждого подхода, руб.		
	Доходный подход	Затратный подход	Сравнительный подход
Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	59,34	Мотивированный отказ от применения	41,00

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

В результате анализа биржевой информации по зарегистрированным сделкам, заключенным за 15 торговых дней, предшествующих дате оценки – 21.12.2022 года в отношении обыкновенных и привилегированных акций ПАО «КГК» (п. 12.2 настоящего Отчёта), были установлены диапазоны цен на данные ценные бумаги, исходя из минимальной и максимальной цен заключенных сделок:

- для обыкновенных акций ПАО «КГК» - от **31,2 до 37,4 руб. за одну акцию**;
- для привилегированных акций ПАО «КГК» – от **37,6 до 44,0 руб. за одну акцию**.

Таким образом, результаты, полученные при применении доходного подхода к оценке акций, находятся вне границ указанных диапазонов, следовательно, расхождение между промежуточными результатами, полученными при применении различных подходов, являются существенными.

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

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

Отсюда следует, что основным фактором, влияющим на стоимость акций при техническом анализе (используемом при применении фактического метода сравнительного подхода) и

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

Анализ дивидендной истории по обыкновенным и привилегированным акциям ПАО «КГК» показал, что дивиденды держателям акций за последние 5 лет, предшествующих дате оценки, выплачивались регулярно, при этом наблюдался положительный рост дивидендных выплат на фоне роста прибыли компании-эмитента. При этом анализ биржевой информации показал, что активность трейдеров на бирже в отношении оцениваемых акций носит нерегулярный характер, разница между минимальной и максимальной ценой по сделкам (спрэд) в период активности может достигать **140%** для обыкновенных акций; **97,8%** для привилегированных. При этом, у активно торгуемых акций, например, акций Сбербанка, в период низкой волатильности фондового рынка биржевой спрэд составляет: **8,6%** для обыкновенных акций, **10,3%** для привилегированных. Биржевой спрэд прямо пропорционален ликвидности: чем меньше спрэд, тем выше ликвидность акции.

На основании проведенного анализа Оценщик пришел к выводу о том, что существенная разница между результатами, полученными в результате применения методов сравнительного и доходного подхода, обусловлена временным фактором получения дохода от владения акциями, и, учитывая текущую волатильность фондового рынка, отказываться от результатов, полученных при применении и того и другого подхода, не целесообразно. Следовательно, необходимо провести процедуру согласования.

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

Расчет «весов» использованных методов проводится в несколько этапов:

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

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

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

Таблица 40

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	-	3	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	5	-	1	В условиях текущей волатильности фондового рынка стоимость оцениваемых акций, рассчитанная на основе биржевых цен, имеет более высокий рыночный риск, чем риск неполучения прибыли эмитентом, являющейся источником дивидендной доходности оцениваемых акций, с учётом его отраслевой принадлежности компании-эмитента - <i>Электроэнергетика</i> . По данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 1 – «низкий», результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 5 – «высокий»
3. Способность подхода отразить мотивацию и/или действительные намерения типичного покупателя/продавца	4	-	2	С точки зрения мотивации типичного покупателя на текущий момент в отношении оцениваемых акций целесообразнее рассматривать их дивидендную доходность. Данное предположение обусловлено тем, что капитализация оцениваемых обыкновенных акций за период с 21.12.2021 до 21.12.2022 снизилась на 21,68%, привилегированных акций – на 12,39%; при этом дивидендная доходность оцениваемых обыкновенных акций снизилась на 4,3% (в 2021 году – 6,9%, в 2022 году – 2,6%); привилегированных акций – на 0,6% (в 2021 году – 4,2%, в 2022 году – 3,6%). По данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 2 – «ниже среднего», результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 4 – «выше среднего»
4. Соответствие подхода виду рассчитываемой стоимости	5	-	1	Оценка объекта оценки в рамках настоящего Отчёта проводится в соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Согласно положениям данного стандарта, справедливая стоимость является оценкой, основанной на рыночных данных, поэтому она должна определяться с использованием таких допущений, которые участники

				рынка приняли бы во внимание при определении цены актива или обязательства, включая допущения о риске. В условиях текущей волатильности фондового рынка держатели акций более ориентированы на инвестиционный доход в виде будущих дивидендов, чем на текущие биржевые котировки.
Итого сумма баллов	<b>16</b>	-	<b>7</b>	
Сумма баллов	<b>23</b>			
Вес подхода, %	<b>16/23*100 = 69,57</b>	-	<b>7/23*100 = 30,43</b>	

В результате проведённого анализа по согласованию результатов, полученных при применении различных подходов, с применением метода «согласование по критериям», результату, полученному при применении доходного подхода, был присвоен вес 69,57%, а результату, полученному при применении сравнительного подхода, - 30,43%.

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

Таблица 41

<i>Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i>			
Подход	Стоимость, руб.	Вес подхода, в долях	Согласованная стоимость, руб.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	<b>51,77</b>
Сравнительный	35,40	0,3043	
Доходный	58,93	0,6957	

Таблица 42

<i>Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i>			
Подход	Стоимость, руб.	Вес подхода, в долях	Согласованная стоимость, руб.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	<b>53,76</b>
Сравнительный	41,00	0,3043	
Доходный	59,34	0,6957	

### 13. РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ

Проведённый анализ и расчёты, представленные в настоящем Отчёте, позволяют сделать вывод о том, что итоговая стоимость Объекта оценки на дату оценки 21 декабря 2022 года с учётом допущений составляет:

**51,77 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.**

**53,76 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 2021 г.

		Форма по ОКУД	<b>Коды</b>		
		Дата (число, месяц, год)	<b>0710001</b>		
		по ОКПО	<b>31</b>	<b>12</b>	<b>2021</b>
Организация	<b>Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"</b>	ИНН	<b>78739752</b>		
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКВЭД 2	<b>4501122913</b>		
Вид экономической деятельности	<b>Производство электроэнергии тепловыми электростанциями</b>	по ОКФС	<b>35.11.1</b>		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<b>Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность</b>	по ОКФС / ОКФС	<b>12247</b>	<b>49</b>	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	<b>384</b>		

Местонахождение (адрес)

**640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а**

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту  ДА  НЕТ

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

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

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2021 г.	На 31 декабря 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
3.2	Основные средства	1150	5 895 417	6 081 962	5 321 593
	в том числе:				
	основные средства		5 581 370	5 666 829	5 069 441
	незавершенное строительство		236 449	347 454	183 443
	оборудование к установке		76 513	65 679	68 609
	авансы под строительство и приобретение основных средств		1 085	2 000	100
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
3.3	Финансовые вложения	1170	389 707	923 003	1 392 050
3.7	Отложенные налоговые активы	1180	27 930	19 448	40 634
	Прочие внеоборотные активы	1190	1 006	309	762
	Итого по разделу I	1100	6 314 060	7 024 722	6 756 039
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
3.4	Запасы	1210	586 512	680 000	699 795
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	8 091	10 708	16 004
3.5	Дебиторская задолженность	1230	2 852 408	2 606 329	2 408 808
3.7	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	601 159	742 029	256 017
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	99 292	33 151	125 366
	Прочие оборотные активы	1260	14 176	1 893	40 619
	в том числе:				
	долгосрочные активы к продаже		13 968	631	39 375
	прочие оборотные активы		208	1 262	1 244
	Итого по разделу II	1200	4 141 638	4 074 110	3 546 609
	<b>БАЛАНС</b>	1600	<b>10 455 698</b>	<b>11 098 832</b>	<b>10 301 648</b>

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2021 г.	На 31 декабря 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
3.12	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	985 294	985 294	985 294
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
3.12	Переоценка внеоборотных активов	1340	5 446 168	5 446 179	4 759 397
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
3.12	Резервный капитал	1360	49 265	49 265	49 265
3.12	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(673 056)	(545 411)	(659 742)
	Итого по разделу III	1300	5 807 671	5 935 327	5 134 214
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
3.8	Заемные средства	1410	350 663	701 062	1 136 314
3.8	Отложенные налоговые обязательства	1420	1 346 300	1 381 791	1 183 136
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
3.8	Прочие обязательства	1450	6 926	6 926	6 926
	в том числе:				
	кредиторская задолженность		6 926	6 926	6 926
	Итого по разделу IV	1400	1 703 889	2 089 779	2 326 376
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
3.9	Заемные средства	1510	1 502 885	1 461 397	1 227 184
3.9	Кредиторская задолженность	1520	1 396 273	1 569 139	1 565 857
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
3.10	Оценочные обязательства	1540	44 980	43 190	48 017
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	2 944 138	3 073 726	2 841 058
	<b>БАЛАНС</b>	1700	10 455 698	11 098 832	10 301 648

Руководитель

(подпись)

Долгов Сергей Николаевич

(расшифровка подписи)

29 марта 2022 г.



**Отчет о финансовых результатах**  
за Январь - Декабрь 2021 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002		
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	31	12	2021
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	78739752		
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКВЭД 2	4501122913		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКФС / ОКФС	35.11.1		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	12247	49	
			384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2021 г.	За Январь - Декабрь 2020 г.
3.14	Выручка	2110	7 177 857	6 574 872
3.14	Себестоимость продаж	2120	(6 464 270)	(5 904 757)
3.14	Валовая прибыль (убыток)	2100	713 587	670 115
3.14	Коммерческие расходы	2210	(39 034)	(12 145)
3.14	Управленческие расходы	2220	(190 641)	(167 321)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	483 912	490 649
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	9 965	25 947
	Проценты к уплате	2330	(175 613)	(193 150)
3.15	Прочие доходы	2340	4 321 317	6 333 525
3.15	Прочие расходы	2350	(4 431 989)	(6 223 786)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	207 592	433 185
	Налог на прибыль	2410	(65 963)	(103 010)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	(52 114)	(76 917)
3.16	отложенный налог на прибыль	2412	(13 849)	(26 094)
	Прочее	2460	(3 197)	1 760
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	138 432	331 935

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2021 г.	За Январь - Декабрь 2020 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	989 492
	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	-	(197 898)
	Совокупный финансовый результат периода	2500	138 432	1 123 529
<b>СПРАВОЧНО</b>				
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Руководитель

(подпись)

Долгов Сергей Николаевич

(расшифровка подписи)

29 марта 2022 г.

8

**ПУБЛИЧНОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО  
«КУРГАНСКАЯ ГЕНЕРИРУЮЩАЯ КОМПАНИЯ»**

**Пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых  
результатах за 2021 год**

**1. Общие сведения**

**1.1. Организационная структура. Сведения об Обществе.**

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

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

Общество создано без ограничения срока деятельности.

**Полное фирменное наименование**

Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"

**Место нахождения и почтовый адрес**

Российская Федерация, 640000, г. Курган, проспект Конституции, дом 29А

**Дата государственной регистрации и регистрационный номер**

Дата государственной регистрации эмитента: *01.07.2006 г.*

Номер свидетельства о государственной регистрации (иного документа, подтверждающего государственную регистрацию эмитента): *серии 45 № 000808773*

Орган, осуществивший государственную регистрацию: *Инспекция ФНС России по г. Кургану*

Основной государственный регистрационный номер: *1064501172416 от 01 июля 2006 г. ИФНС РФ по г. Кургану Курганской обл.*

**Перечень структурных подразделений**

№	Наименование	Установленная мощность, мВт	Место нахождения
1	Курганская ТЭЦ	473,232	640015, г. Курган, пр-т Конституции, 29а
2	Тепловые сети	-	640015, г.Курган, Гайдара,89
3	Представительство в г.Москве	-	107045, г.Москва, пер.Просвирии,4

**Основные виды деятельности ПАО «КГК»:**

- 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.

#### Сведения об уставном капитале

Уставный капитал Общества составляет 985 294 497.6 рублей.

**Количество акционеров, зарегистрированных в реестре на 31.12.2021г.:** 1433

#### Органы управления обществом

Согласно Уставу ПАО «КГК» органами управления Общества являются:

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

Руководство текущей деятельностью Общества осуществляется единоличным исполнительным органом – Генеральным директором.

На основании протоколов заседания совета директоров Публичного акционерного общества «Курганская генерирующая компания» №КГК-05/2020 от 25.03.2020, №КГК-03/2021 от 23.03.2021 генеральным директором назначен Долгов Сергей Николаевич.

В состав Совета директоров Общества по состоянию на 31.12.2021 г. входит 7 человек. Общим собранием акционеров ПАО «КГК» избраны 5 человек членов ревизионной комиссии Общества.

#### 1.2. Информация о выпущенных акциях и их распределении.

На 31.12.2021 года уставный капитал ПАО «КГК» составляет **985 294 497.6 рублей** и разделен на **136 846 458 акции** номиналом 7.2 (Семь целых две десятых) рубля, включая 122 453 406 именные обыкновенные бездокументарные и 14 393 052 именные привилегированные акции, **что составляет 100% уставного капитала Общества**. Общее количество размещенных акций 136 846 458 штук. Акции Общества являются обращающимися на организованном рынке ценных бумаг, организатором которого является ПАО «Московская биржа». Обыкновенные именные бездокументарные акции и привилегированные именные бездокументарные акции типа «А» Общества допущены в Третий уровень списка обращающихся акций.

#### Распределение акций ПАО «КГК» на 31.12.2021

<i>Наименование акционера</i>	<i>Доля в уставном капитале Общества</i>
<b>Юридические лица, в том числе:</b>	<b>99,453%</b>
Фонд развития Электроэнергетики	73,489%
АО КБ «АГРОПРОМКРЕДИТ»	6,75%
НКО АО «НРД» (номинальный держатель)	18,606%
Прочие	0,608%
<b>Физические лица</b>	<b>0,547%</b>
<b>ИТОГО:</b>	<b>100,0%</b>

## **Кадры**

Среднесписочная численность за 2021 г. – 1 299,2 человек. Списочная численность на 31.12.21 г. – 1 336 человек.

## **2. Основные аспекты учетной политики и представления информации в бухгалтерской отчетности**

### **2.1. Принципы подготовки бухгалтерской отчетности**

Бухгалтерский учет в Обществе ведется исходя из действующих в Российской Федерации правил бухгалтерского учета и отчетности, в частности Федерального Закона №402-ФЗ "О бухгалтерском учете" от 6 декабря 2011года, Положения по бухгалтерскому учету (далее ПБУ) 1/2008 "Учетная политика организации", утвержденного приказом МФ РФ от 6 октября 2008 года за №106н, Положения по ведению бухгалтерского учета и отчетности в Российской Федерации, утвержденного приказом МФ РФ от 29 июля 1998 года за №34н.

### **2.2. Методы оценки активов и обязательств**

Для отражения активов в бухгалтерском учете и отчетности Общество производит оценку этих активов в денежном выражении.

Оценка активов, приобретенных за плату, осуществляется по сумме фактических затрат на его приобретение, сооружение, изготовление.

Активы и обязательства отражаются в отчетности по фактической стоимости, за исключением тех, по которым в установленном порядке созданы резервы под снижение стоимости.

Рыночная стоимость определяется Обществом на основе данных независимой экспертной оценки.

### **2.3. Инвентаризация активов и обязательств**

Инвентаризация активов и обязательств проводится в соответствии со ст. 12 Федерального закона «О бухгалтерском учете» и Методическими указаниями по инвентаризации имущества и финансовых обязательств, утвержденными приказом Министерства финансов Российской Федерации от 13.06.95 № 49.

Статьи баланса на конец отчетного периода подтверждены результатами проведенной инвентаризации активов и финансовых обязательств. Инвентаризация объектов основных средств проводится один раз в три года.

### **2.4. Учет основных средств**

Основные средства принимаются к бухгалтерскому учету по первоначальной стоимости.

Стоимость существенных обновлений и усовершенствований основных средств капитализируются.

Регулярные крупные затраты, возникающие через определенные длительные интервалы (более 12 месяцев) на протяжении срока эксплуатации объекта основного средства, на проведение его ремонта, технического обслуживания отражаются в бухгалтерском балансе в разделе I «Внеоборотные активы» как показатель, детализирующий данные, отраженные по группе статей «Основные средства», и погашаются такие затраты в течение указанного временного интервала.

Сроком полезного использования является период, в течение которого использование объекта основных средств приносит доход организации.

Определение срока полезного использования производится в момент принятия основного средства к бухгалтерскому учету в соответствии с п.20 Положения по бухгалтерскому учету ПБУ 6/01.

Для целей бухгалтерского учета начисление амортизации по принятым объектам основных средств в ходе реорганизации производится исходя из месячной суммы амортизации, исчисленной реформируемым обществом (передающей стороной).

Амортизация по основным средствам начисляется ежемесячно линейным способом путем применения установленных норм.

Доходы и расходы от сдачи основных средств в аренду относятся Обществом к доходам и расходам от обычных видов деятельности.

#### **2.5. Порядок учета нематериальных активов**

Учет нематериальных активов осуществляется в соответствии с Положением по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов» ПБУ 14/2007, утвержденным приказом Министерства финансов РФ от 27.12.2007 г. №153н (в ред. Приказов Минфина РФ от 25.10.2010 N 132н, от 24.12.2010 N 186н).

#### **2.6. Запасы**

Общество применяет ФСБ 5/2019 «Запасы» начиная с бухгалтерской (финансовой) отчетности за 2021 год.

Последствия изменения учетной политики в связи с началом применения ФСБУ 5/2019 отражаются Обществом перспективно (только в отношении фактов хозяйственной жизни, имевших место после начала применения настоящего Стандарта, без изменения сформированных ранее данных бухгалтерского учета).

В бухгалтерской отчетности за 2021 год сопоставимые показатели отчета о финансовых результатах в части показателей за 2020 год отражены с учетом ФСБУ 5/2019

Запасы оценены в сумме фактических затрат на приобретение.

При отпуске материально-производственных запасов в производство и ином выбытии, их оценка производится (кроме оборудования к установке, медикаментов) по средней себестоимости группы однородных материально – производственных запасов по местам хранения.

Стоимость инструментов и хозяйственных принадлежностей списывается на затраты в полном размере при передаче в эксплуатацию.

#### **2.7. Оценка незавершенного производства**

Отраслевые особенности энергетики (основное производство, относящееся к процессу выработки теплоты, электроэнергии и мощности) характеризуются отсутствием незавершенного производства.

Оценка незавершенного производства по прочим работам и услугам, производится в сумме фактических затрат.

#### **2.8. Порядок учета оборудования, требующего монтажа**

Оборудование к установке принимается к бухгалтерскому учету по фактической цене приобретения. Оборудование, сданное в монтаж, оценивается Организацией по себестоимости каждой единицы такого оборудования.

#### **2.9. Порядок учета финансовых вложений**

Первоначальной стоимостью финансовых вложений, приобретенных за плату, признается сумма фактических затрат на их приобретение, за исключением налога на добавленную стоимость и иных возмещаемых налогов (кроме случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации о налогах и сборах).

#### **2.10. Порядок учета затрат на производство**

В учете ПАО «КГК» производится внутреннее разделение учета затрат по следующим видам деятельности: производство электрической энергии и мощности, производство и передача тепловой энергии и горячей воды по источникам тепловой энергии, производство пара, аренда, услуги промышленного характера, услуги

непромышленного характера, услуги обслуживающих производств и хозяйств. Расходы, связанные с получением выручки, являются расходами по обычным видам деятельности и формируют себестоимость продукции, работ, услуг.

#### **2.11. Порядок учета товаров**

Товары в розничной торговле отражаются в учете по розничным (продажным) ценам без использования счета 42 «Торговая наценка». Учет товаров в столовых ведется по покупным ценам.

#### **2.12. Порядок учета готовой продукции**

Учет готовой продукции отражается в балансе по фактической производственной себестоимости, включающей затраты, связанные с использованием в процессе производства основных средств, сырья, материалов, топлива, энергии, трудовых ресурсов и другие затраты на производство продукции.

#### **2.13. Порядок учета доходов и расходов**

Выручка от продажи товара и оказания услуг признается для целей бухгалтерского учета по мере отгрузки продукции покупателям (или оказания услуг) и предъявления им расчетных документов. Выручка отражается в Отчете о финансовых результатах за минусом налога на добавленную стоимость и иных аналогичных обязательных платежей.

Расходы признаются в том отчетном периоде, в котором они имели место, независимо от времени фактической выплаты денежных средств и иной формы осуществления.

#### **2.14. Порядок учета государственной помощи**

В целях бухгалтерского учета бюджетные средства подразделяются на (п.4 ПБУ 13/2000):

- средства на финансирование капитальных расходов;
- средства на финансирование текущих расходов

Бюджетные средства признаются в бухгалтерском учете по мере фактического получения денежных средств и ресурсов, отличных от денежных средств.

#### **2.15. Учет кредитов и займов.**

Расходы по займам отражаются в бухгалтерском учете обособленно от основной суммы обязательства по полученному займу (кредиту).

Дополнительные расходы, связанные с получением заемных средств, списываются на прочие расходы в том отчетном периоде, в котором они были произведены.

#### **2.16. Формирование обязательств**

В бухгалтерском учете создается резерв на оплату отпусков работникам. Резерв формируется исходя из обязательств Общества по оплате неполученных дней отпуска работникам на дату отчетности. Расчет производится по каждому работнику. Величина оценочного обязательства относится на расходы по обычным видам деятельности.

#### **2.17. Формирование оценочных резервов**

Общество создает резерв сомнительных долгов. Величина резерва определяется по каждому сомнительному долгу отдельно в зависимости от финансового состояния (платежеспособности) должника и оценки вероятности погашения долга полностью или частично. Сомнительной считается дебиторская задолженность, которая не погашена или с высокой степенью вероятности не будет погашена в сроки, установленные договором, и не обеспечена соответствующими гарантиями.

Общество создает резервы под обесценение финансовых вложений, если проверка на обесценение подтверждает устойчивое снижение стоимости финансовых вложений. Резерв образуется на величину разницы между учетной стоимостью и расчетной стоимостью финансовых вложений.

Общество создает резервы под снижение стоимости материальных ценностей, формируемых для уточнения первоначальной стоимости материально-производственных запасов в балансе в соответствии с актуальной информацией на отчетную дату.

### 2.18. Порядок использования нераспределенной прибыли общества

Структура направления использования нераспределенной прибыли Общества устанавливается общим собранием акционеров.

## 3. Раскрытие существенных показателей отчетности

### 3.1. Изменение статей баланса

В соответствии с ПБУ 16/02 «Информация по прекращаемой деятельности», предназначенные для продажи материальные ценности, остающиеся от выбытия, в том числе частичного, внеоборотных активов или извлекаемых в процессе их текущего содержания, ремонта, модернизации, реконструкции, за исключением случая, когда такие ценности классифицируются в качестве запасов, считаются долгосрочными активами к продаже.

Долгосрочные активы к продаже учитываются в составе оборотных активов обособленно от других активов. В результате был проведен ретроспективный пересчет показателей строк 1210 и 1260 бухгалтерского баланса за 2019, 2020 годы.

Строка баланса	На 31.12.2020г.		На 31.12.2019г.	
	было	стало	было	стало
Стр.1210 «Запасы»	680 631	680 000	739 170	699 795
Стр.1260 «Прочие оборотные активы»	1 262	1 893	1 244	40 619
<b>Итого:</b>	<b>681 893</b>	<b>681 893</b>	<b>740 414</b>	<b>740 414</b>

### 3.2. Основные средства

Наличие и движение основных средств Общества за отчетный период отражены в разделе 2.1 Пояснений в табличной форме.

тыс.руб.

Наименование группы основных средств	По состоянию на 31.12.21г.		По состоянию на 31.12.20г.		По состоянию на 31.12.19г.	
	Первонач. Стоимость	В % к итогу	Первонач. Стоимость	В % к итогу	Первонач. Стоимость	В % к итогу
Здания	2 263 962	5,18	2 260 951	5,22	1 114 612	2,75
Сооружения и передаточные устройства	27 059 329	61,95	26 989 433	62,32	26 593 813	65,62
Машины и оборудование	14 321 924	32,79	14 025 773	32,38	12 783 267	31,54
Другие основные средства	20 547	0,05	19 961	0,05	20 835	0,05
Земельные участки	11 191	0,03	11 191	0,03	15 840	0,04
<b>Итого основных средств</b>	<b>43 676 952</b>	<b>100</b>	<b>43 307 309</b>	<b>100</b>	<b>40 528 367</b>	<b>100</b>
Незавершенное строительство	312 962		413 133		252 052	
Авансы на строительство основных средств	1 085		2 000		100	
<b>Итого</b>	<b>43 990 999</b>		<b>43 722 442</b>		<b>40 780 519</b>	

95



**Перечень основных объектов незавершенного строительства и оборудования**

Наименование	тыс. руб.		
	На 31.12.2021 г.	На 31.12.2020 г.	На 31.12.2019 г.
Оборудование к установке	76 513	65 679	68 609
Прочие незавершенные капитальные вложения	236 449	347 454	183 443
Авансы под строительство основных средств	1 085	2 000	100
<b>Итого незавершенные капитальные вложения</b>	<b>314 047</b>	<b>415 133</b>	<b>252 152</b>

На забалансовом счете учитываются арендованные основные средства производственного назначения на сумму 1 229 364 тыс.руб.

**Арендованные основные средства**

Наименование	тыс. руб.		
	На 31.12.2021г.	На 31.12.2020г.	На 31.12.2019г.
Земельные участки (учитываются по кадастровой стоимости)	1 005 164	1 024 453	1 072 468
Здания, сооружения и передаточные устройства (в т.ч. объекты сетей теплоснабжения)	210 886	303 572	304 872
Транспортные средства, полученные по договорам финансовой аренды (лизинга)	869	6 229	6 353
Прочее арендованное имущество	12 445	14 799	14 799
<b>Итого арендованных средств</b>	<b>1 229 364</b>	<b>1 349 053</b>	<b>1 398 492</b>

По состоянию на 31.12.2021 в качестве обеспечения по кредитам были заложены основные средства балансовой стоимостью 2 412 180 тыс. руб., на 31.12.2020 балансовая стоимость составила 1 447 874 тыс.руб.

Балансовая (первоначальная) стоимость по группам объектов основных средств Общества, стоимость которых не погашается, на 31 декабря составила:

Наименование	2021г.	2020г.	2019г.
Здания	138 800	110 952	29 915
Сооружения	19 651 500	19 732 389	19 262 137
Машины и оборудование	5 356 769	6 422 247	5 884 309
Транспортные средства	5 702	5 662	9 238
Производственный и хозяйственный инвентарь	8 992	8 111	2 124
Земельные участки	11 191	11 191	15 841
<b>Итого</b>	<b>25 172 954</b>	<b>26 290 552</b>	<b>25 203 564</b>

**3.3. Долгосрочные финансовые вложения**

Структура и движение долгосрочных финансовых вложений Общества за отчетный период отражены в разделе 3.1. Пояснений в табличной форме.

Наименование и организационно-правовая форма объекта финансовых вложений	На 31.12.21г.		На 31.12.20г.	
	Учетная стоимость, тыс.руб.	Доля,%	Учетная стоимость, тыс.руб.	Доля,%
Участие в уставных (складочных) капиталах дочерних обществ				
ОАО «Современные коммунальные системы»	218 787	69,9297	218 787	69,9297
ООО «Курганские городские тепловые сети»	-	-	520 000	100

7

36

Резерв под обесценение финансовых вложений	(144 692)		(131 396)	
Участие в уставных (складочных) капиталах зависимых обществ				
ООО «Курганский индустриальный парк»	315 612	49,01	315 612	49,01
Резерв под обесценение финансовых вложений	-	-	-	
Итого долгосрочных финансовых вложений	389 707		923 003	

В 2021 году ООО «Курганские городские тепловые сети» были исключены из Единого государственного реестра юридических лиц.

### 3.4. Запасы

Запасы оценены в сумме фактических затрат на приобретение, их величина на конец года составила 566 512 тыс. руб., что составляет 12,99% от оборотных активов или 5,3% от всех активов Общества.

#### Структура запасов

Наименование показателя	на 31.12.2021 г.		на 31.12.2020 г.		на 31.12.2019 г.	
	тыс. руб.	в %	тыс. руб.	в %	тыс. руб.	в %
Сырье, материалы и др. аналог. ценности	564 386	99,62	677 903	99,69	698 635	99,83
из них:						
мазут	43 887	7,75	44 539	6,54	55 058	7,87
уголь	71 978	12,71	73 691	10,83	77 253	11,04
дизельное топливо	922	0,16	396	0,06	560	0,08
другое технологическое топливо	298	0,05	362	0,05	790	0,11
запасные части	217 090	38,32	274 489	40,37	274 220	39,19
прочие сырье и материалы	230 211	40,64	284 426	41,83	290 754	41,59
Готовая продукция и товары для перепродажи	233	0,04	204	0,03	204	0,03
Расходы будущих периодов	724	0,13	555	0,08	822	0,11
Затраты в незавершенном производстве	1169	0,21	1 338	0,2	134	0,02
Всего запасов	566 512	100	680 000	100	699 795	100

### 3.5. Дебиторская задолженность

Структура и движение дебиторской задолженности Общества за отчетный период отражены в разделе 5.1. Пояснений в табличной форме.

Графа «Изменения за период. Поступление. В результате хозяйственных операций (сумма долга по сделке операции)» и Графа «Изменение за период. Выбыло. Погашение» не включают обороты, связанные с возникновением и выбытием дебиторской задолженности в одном отчетном периоде.

#### Структура дебиторской задолженности

Наименование показателя	млн. руб.		
	На 31.12.2021г.	На 31.12.2020г.	На 31.12.2019г.
Дебиторская задолженность:	2 988,6	2 747,8	2 667,3
в том числе:			
Покупатели и заказчики	1 244,2	1 138,1	1 611,3

Авансы выданные	152,5	37,2	18,1
в том числе под приобретение ТМЦ	108,5	3,4	3,8
Прочие дебиторы	1 591,9	1 572,5	1 037,9
Сумма резерва по сомнительным долгам	(136,2)	(141,5)	(258,5)
<b>Итого дебиторская задолженность (стр.1230 Бухгалтерского баланса)</b>	<b>2 852,4</b>	<b>2 606,3</b>	<b>2 408,8</b>

В соответствии с рекомендациями Министерства Финансов от 09.01.2013 № 07-02-18/01 дебиторская задолженность, отраженная в бухгалтерском балансе, уменьшена на сумму НДС с авансов, выданных поставщикам.

#### Структура дебиторской задолженности покупателей и заказчиков

млн.руб.

Наименование показателя	На 31.12.2021г.		На 31.12.2020г.		На 31.12.2019г.	
	млн. руб.	% к итогу	млн. руб.	% к итогу	млн. руб.	% к итогу
<b>Дебиторская задолженность покупателей и заказчиков</b>	<b>1 155,3</b>	<b>100</b>	<b>1 046,5</b>	<b>100</b>	<b>1 406,4</b>	<b>100</b>
Из них						
Продажа электроэнергии на оптовом рынке	512,2	44,3	432,0	36,4	392,2	24,3
Продажа электроэнергии на розничном рынке	26,1	2,3	14,7	1,2	80,1	5
Потребители теплоэнергии и горячего водоснабжения	472,7	40,9	467,6	39,4	1 094,8	67,9
Другие покупатели и заказчики	144,3	12,5	273,7	23,0	44,2	2,8
Резерв по сомнительным долгам	(136,2)		(141,5)		(150,9)	

#### Расшифровка прочей дебиторской задолженности Общества:

млн.руб.

Вид прочей дебиторской задолженности	На 31.12.2021г.	На 31.12.2020г.	На 31.12.2019г.
Задолженность по приобретенным правам требования	19,4	25,6	23,3
Задолженность по уступленным правам требования	1 371,0	1 338,2	642,4
Задолженность по прочим причитающимся доходам (проценты по займам выданным)	0,3	78,5	85,7
Задолженность по договорам купли-продажи ценных бумаг	6,3	6,3	6,3
Задолженность по лизинговым платежам	7,9	10,3	19,1
Прочая задолженность	187,0	113,6	261,1
<b>Итого:</b>	<b>1 591,9</b>	<b>1 572,5</b>	<b>1 037,9</b>

Суммы задолженности отражены в соответствии с условиями договоров, т.е. с учетом НДС и без учета сформированного резерва по сомнительным долгам.

#### 3.6 Просроченная задолженность и резерв по сомнительным долгам

В бухгалтерском балансе дебиторская задолженность отражена за вычетом резерва по сомнительным долгам. Резерв по сомнительным долгам составил:

на 31.12.2021 – 136 188 тыс.руб.,  
на 31.12.2020 – 141 478 тыс.руб.,  
на 31.12.2019 – 258 489 тыс.руб.,

В состав сомнительной задолженности Общество включило:

- просроченную задолженность, в отношении которой у Общества отсутствует уверенность в ее получении;

- дебиторскую задолженность контрагента, в отношении которого проводятся процедуры банкротства, добровольной ликвидации.

Величина резерва рассчитывалась аналитическими и индивидуальными методами. По покупателям, имеющим неплатежеспособную историю, не погашающим задолженность на протяжении длительного периода времени, величина резерва рассчитывалась индивидуальным методом.

### 3.7. Краткосрочные финансовые вложения

Структура и движение краткосрочных финансовых вложений Общества за отчетный период отражены в разделе 3.1. Пояснений в табличной форме.

Финансовые вложения	Тыс.руб.		
	На 31.12.2020г.	На 31.12.2020г.	На 31.12.2019г.
Паи	600 000	600 000	-
Предоставленные займы:	1 100	141 970	255 891
Приобретенные права требования долга	59	59	126
<b>ИТОГО:</b>	<b>601 159</b>	<b>742 029</b>	<b>256 017</b>

### 3.8. Долгосрочные обязательства

Структура и движение долгосрочных финансовых обязательств Общества за отчетный период отражены в разделе 5.3 Пояснений в табличной форме.

Наименование	млн. руб.		
	На 31.12.2021г.	На 31.12.2020г.	На 31.12.2019г.
<b>Займы и кредиты, в т.ч.</b>	<b>350,7</b>	<b>701,1</b>	<b>1 136,3</b>
ПАО «Сбербанк»	200,7	701,1	1 051,4
Курганский филиал АО КБ «Агропромкредит»	150,0	-	84,9
<b>Отложенные налоговые обязательства</b>	<b>1 346,3</b>	<b>1 381,8</b>	<b>1 183,1</b>
<b>Прочие долгосрочные обязательства (кредиторская задолженность)</b>	<b>6,9</b>	<b>6,9</b>	<b>6,9</b>
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1 703,9</b>	<b>2 089,8</b>	<b>2 326,3</b>

По условиям кредитных договоров Общество обязано выполнять специальные финансовые и нефинансовые условия (ковенанты), прописанные в договоре. В случае нарушения таких условий банк имеет право объявить всю сумму непогашенного кредита, включая начисленные проценты и комиссии, срочной к платежу, а также обратиться в судебные органы на предмет принудительного взыскания кредита.

### 3.9. Краткосрочные обязательства

Структура и движение краткосрочных обязательств Общества за отчетный период отражены в разделе 5.3. Пояснений в табличной форме.

Наименование	млн. руб.		
	На 31.12.2021г.	На 31.12.2020г.	На 31.12.2019г.
<b>Займы и кредиты, в т.ч.</b>	<b>1 502,8</b>	<b>1 461,4</b>	<b>1 227,2</b>
ПАО «Сбербанк»	1 502,8	1 353,3	1 202,2
АО КБ «Агропромкредит»	-	83,1	-
Прочие	-	25,0	25,0
<b>Кредиторская задолженность</b>	<b>1 396,3</b>	<b>1 569,1</b>	<b>1 565,9</b>

10

39

<i>Оценочные обязательства</i>	45,0	43,2	48,0
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>2 944,1</b>	<b>3 073,7</b>	<b>2 841,1</b>

Обществом подписаны договоры об открытии возобновляемой кредитной линии, по состоянию на 31.12.2021 кредитные линии использованы полностью.

В составе краткосрочной кредиторской задолженности отражены обязательства Общества, подлежащие погашению в течение 12 месяцев после отчетной даты.

<i>млн.руб.</i>			
<i>Наименование показателя</i>	<i>На 31.12.2021 г.</i>	<i>На 31.12.2020 г.</i>	<i>На 31.12.2019г.</i>
<b>Кредиторская задолженность</b>	<b>1 396,3</b>	<b>1 656,0</b>	<b>1 565,9</b>
<i>в том числе</i>			
<i>поставщики и подрядчики</i>	<i>1 026,4</i>	<i>682,7</i>	<i>435,2</i>
<i>задолженность по оплате труда</i>	<i>30,6</i>	<i>42,2</i>	<i>40,2</i>
<i>задолженность по налогам и сборам</i>	<i>172,7</i>	<i>290,9</i>	<i>137,7</i>
<i>авансы полученные</i>	<i>61,8</i>	<i>40,6</i>	<i>44,0</i>
<i>задолженность по взносам в уставный капитал</i>	<i>-</i>	<i>519,8</i>	<i>775,4</i>
<i>прочие кредиторы</i>	<i>104,8</i>	<i>79,8</i>	<i>133,4</i>

В соответствии с рекомендациями Министерства Финансов от 09.01.2013 № 07-02-18/01 кредиторская задолженность, отраженная в бухгалтерском балансе, уменьшена на сумму НДС с авансов, полученных от покупателей.

### 3.10. Оценочные обязательства

По состоянию на 31.12.2021 Обществом создано оценочное обязательство на оплату отпусков в размере 44 980 тыс.руб. со сроком исполнения в течение 2022 года.

### 3.11. Обеспечение обязательств выданные

На 31.12.2021г. Обществом выданы следующие обязательства:

				<i>тыс.руб.</i>
<i>Характер обязательства</i>	<i>Организация-кредитор</i>	<i>№ и дата договора</i>	<i>Вид обеспечения</i>	<i>Сумма обязательства (залоговая стоимость)</i>
<i>Залог</i>	<i>ПАО Сбербанк России</i>	<i>13 от 22.02.2019</i>	<i>Основные средства- движимое и недвижимое имущество</i>	<i>1 042 557,5</i>
<i>Залог</i>	<i>ПАО Сбербанк России</i>	<i>91145 от 25.03.2020</i>	<i>Основные средства- движимое имущество</i>	<i>871 915,9</i>
<i>Залог</i>	<i>ПАО Сбербанк России</i>	<i>91176 от 28.09.2020</i>	<i>Основные средства- движимое имущество</i>	<i>1 052 480,0</i>
<i>Ипотека</i>	<i>ПАО Сбербанк России</i>	<i>14 от 22.02.2019</i>	<i>Основные средства- движимое и недвижимое имущество, земельные участки</i>	<i>217 595,1</i>
<i>Ипотека</i>	<i>ПАО Сбербанк России</i>	<i>91146 от 28.06.2020</i>	<i>Основные средства- движимое и недвижимое имущество, земельные участки</i>	<i>194 741,3</i>
<b>Итого:</b>				<b>3 379 289,8</b>

### 3.12. Капитал

По состоянию на 31.12.2021 уставный капитал Общества составляет 985 294 тыс.руб.

Основными акционерами являются:  
 -Фонд Развития Электроэнергетики – 73,489% доли в уставном капитале;  
 -АО КБ Агропромкредит – 6,75% доли в уставном капитале;  
 -НКО АО НРД (номинальный держатель) – 18,606% доли в уставном капитале.

По состоянию на 31.12.2021 уставный капитал Общества полностью оплачен.

В связи с полным формированием резервного фонда отчисления в 2021 году не производились.

На Общем собрании акционеров ПАО «КГК» было принято решение о выплате дивидендов по результатам 2020 финансового года в сумме 325 261 тыс.руб. Невостребованные дивиденды, по истечении срока исковой давности, восстановлены в сумме 1 350,7 тыс.руб. По состоянию на 31.12.2021 задолженность акционерам по выплате дохода составляет 3 924,8 тыс.руб.

### 3.13. Товарообменные (бартерные) операции

В 2021 году продажа продукции Общества на условиях товарообмена (бартера) не осуществлялась.

### 3.14. Доходы и расходы по обычным видам деятельности

Доходы и расходы за отчетный год отражены в отчете о финансовых результатах отдельно по обычным видам деятельности, по прочим доходам и расходам с расшифровками по видам и величинам.

Наименование показателя	тыс. руб.	
	2021 год	2020 год
Выручка всего (стр. 2110)	7 177 857	6 574 872
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг (стр.2120)	6 464 270	5 904 757
Валовая прибыль, убыток: в том числе от продаж:	713 587	670 115
Коммерческие расходы (стр.2210)	39 034	12 145
Управленческие расходы (стр.2220)	190 641	167 321
Прибыль (убыток) от продаж (стр.2200)	483 912	490 649

За отчетный год от обычных видов деятельности получена прибыль 483 912 тыс. рублей.

### 3.15. Прочие доходы и расходы

Превышение прочих расходов над доходами уменьшило прибыль на 110 672 тыс. рублей.

Доходы	тыс.руб.	
	2021 год	2020 год
Доходы от прочей реализации	23 847	264 101
Доходы от реализации доли в УК	-	600 000
Доходы от реализации основных средств	208	3 964
Уступка права требования	4 228 496	5 000 465
Доходы в виде стоимости материалов полученных после ремонта, списания ОС	34 979	71 344
Прибыль прошлых лет	24 130	4 342
Проценты, начисленные за пользование чужими денежными средствами	940	19 342
Доход от передачи имущества в УК учрежденных обществ	-	219 592
Восстановление оценочных резервов	402	38 060

12

41

Прочие доходы	8 315	112 315
<b>Итого прочие доходы</b>	<b>4 321 317</b>	<b>6 333 525</b>

<b>Расходы</b>	<b>2021 год</b>	<b>2020 год</b>
Расходы от прочей реализации	23 316	251 475
Расходы от реализации доли в УК	-	560 763
Расходы от реализации основных средств	57	3 779
Уступка права требования	4 340 882	5 262 814
Пени, штрафы за нарушение договорных обязательств	3 109	9 541
Расходы на услуги банков	2 314	12 012
Убытки прошлых лет	23 515	18 504
Начисление оценочных резервов	13 296	19 492
Расходы от списания основных средств	2 529	48 607
Прочие расходы	22 971	36 799
<b>Итого прочие расходы</b>	<b>4 431 989</b>	<b>6 223 786</b>

### 3.16. Отложенные налоговые активы и отложенные налоговые обязательства

В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету «Учет расчетов по налогу на прибыль» ПБУ 18/02 в учете начислен условный доход в размере 41 518 тыс. рублей.

В отчетном периоде возникли постоянные разницы в сумме 122 223 тыс. рублей, начислены временные вычитаемые разницы в сумме 44 687 тыс. рублей, начислены временные налогооблагаемые разницы в размере 113 930 тыс. рублей, которые повлекли корректировку условного расхода по налогу в целях определения текущего налога на прибыль.

В результате признано постоянное налоговое обязательство в сумме 24 444 тыс. рублей, признан отложенный налоговый актив на сумму 8 937 тыс. рублей, начислено отложенное налоговое обязательство в размере 22 786 тыс. рублей.

<b>Вид</b>	<b>Сумма, тыс. руб.</b>
<b>Постоянные налоговые активы и обязательства, в т. ч.</b>	<b>24 444</b>
Выплаты по коллективному договору	660
Убыток от реализации прав требования	21 545
Прочие расходы	2 239
<b>Увеличение (уменьшение) отложенных налоговых активов, в т. ч.</b>	<b>8 937</b>
Амортизация основных средств	3 522
Резервы по сомнительным долгам	5
Расходы будущих периодов	5 325
Убыток прошлых лет	85
<b>Увеличение (уменьшение) отложенных налоговых обязательств, в т. ч.</b>	<b>22 786</b>
Амортизация основных средств	(13 862)
Резервы по сомнительным долгам	1 584
Внеоборотные активы	(5 057)
Материальные расходы (спецодежда)	(631)
Оценочные обязательства и резервы	40 753
Незавершенное производство	(1)

### 3.17. Прибыль на акцию

Базовая прибыль (убыток) на акцию отражает часть прибыли (убытка) отчетного периода, которая потенциально может быть распределена среди акционеров – владельцев обыкновенных акций. Она рассчитана как отношение базовой прибыли за отчетный период к средневзвешенному количеству обыкновенных акций в обращении в течение отчетного года. Базовая прибыль равна чистой прибыли (убытка) отчетного года.

У Общества нет потенциальных разводняющих обыкновенных акций; соответственно, разводненная прибыль на акцию равна базовой прибыли на акцию.

Наименование показателя	2021 год	2020 год	2019 год
Базовая прибыль (убыток) за год тыс. руб.	138 432	331 935	265 911
Средневзвешенное количество обыкновенных акций в обращении в течении отчетного года тыс. акций	122 453,4	122 453,4	122 453,4
Базовая прибыль (убыток) на акцию, руб.	1,13	2,71	2,17

#### 4. Информация о связанных сторонах

В процессе осуществления финансово-хозяйственной деятельности ПАО «КГК» производит операции с обществами, которые являются связанными сторонами.

Для целей настоящей бухгалтерской отчетности в соответствии с ПБУ 11/2008 «Информация о связанных сторонах» на 31.12.2021 связанными сторонами являются:

- Фонд развития Электроэнергетики владеет 73,489% акций Общества;
- Открытое акционерное общество «Современные коммунальные системы», в котором Общество владеет 69,9297% голосующих акций;
- Общество с ограниченной ответственностью "Курганский индустриальный парк", в котором Общество владеет 49,01% доли в уставном капитале;
- основной управленческий персонал – члены Совета директоров.

Незавершенные операции со связанными сторонами на 31.12.2021 г. (с учетом НДС)

Наименование предприятия	Характер отношений	тыс.руб.			
		Дебиторская задолженность		Кредиторская задолженность	
		Вид задолженности	На 31.12.2021г.	Вид задолженности	На 31.12.2021г.
Фонд развития Электроэнергетики	Общество контролируется и на него оказывается значительное влияние юридическим лицом	Реализация услуг		-	-
		Уступка права требования		-	-
		Предоставлены займы		-	-
		Проценты по займам		-	-
ОАО «СКС»	Общество контролирует или оказывает значительное влияние на юридическое лицо	Реализация ТМЦ и услуг	13 5682	Поставка ТМЦ	
		Предоставлены займы	-	-	-
		Проценты по займам	-	-	-
		Прочее	94	-	-
		Уступка права требования	-	-	-
ООО «Курганский индустриальный парк»		Реализация услуг	4 988	Аренда	



В 2021 году Общество проводило операции со связанными сторонами:

**Закупки у связанных сторон**

тыс.руб.

Наименование предприятия	Приобретение работ, услуг	Приобретение ТМЦ	Приобретение ценных бумаг	Приобретение прав требования долга
Фонд развития Электроэнергетики	-	-	-	-
ОАО «СКС»	-	-	-	-
ООО «Курганский индустриальный парк»	1 438	-	-	-

**Выручка от операций со связанными сторонами**

тыс.руб.

Наименование предприятия	Реализация ТМЦ	Реализация работ, услуг	Реализация прав требования долга, ценных бумаг
Фонд развития Электроэнергетики	-	14	-
ОАО «СКС»	1 449	1 835	-
ООО «Курганский индустриальный парк»	-	6 159	-
ООО «КГТС»	-	-	-

**Займы, предоставленные связанным сторонам**

тыс.руб.

Наименование предприятия	Займы выданные и проценты к получению	Займы полученные и проценты к уплате
Фонд развития Электроэнергетики	-	-
ОАО «СКС»	-	-
ООО «КГТС»	-	-

**Денежные потоки со связанными сторонами (без НДС)**

тыс.руб.

	Фонд развития электроэнергетики	ОАО «СКС»	ООО «Курганский индустриальный парк»
<b>Поступило, в т.ч.</b>			
от реализации товаров, услуг	-	23	832
прочие поступления	-	5 039	-
<b>Направлено денежных средств, в т.ч.</b>			
за реализованные услуги	-	-	1 798
прочее	-	39	-
<b>Поступило, в т.ч.</b>			
от возврата займов	130 870	10 000	-
начисленные проценты	74 251	-	-
<b>Направлено денежных средств, в т.ч.</b>			
предоставление займов	-	-	-
приобретение долей участия в других организациях	-	-	-

Общий размер вознаграждений, выплаченных ключевому персоналу в 2021 году составил 69 854 тыс.руб. Задолженность по расчетам на 31.12.2021г. составила 648 тыс.руб.

Вознаграждение членам Совета директоров ПАО «КГК» в 2021 году не выплачивалось.

## 5. Условные обязательства

Общество является ответчиком в ряде арбитражных процессов. По мнению руководства, результаты этих процессов не окажут существенное влияние на финансовое положение Общества.

## 6. Информация по сегментам

Информация по сегментам Обществом не раскрывается.

## 7. Допущения о непрерывности деятельности

Бухгалтерская (финансовая) отчетность за 2021 год подготовлена на основе принципа непрерывности деятельности, который подразумевает, что Общество способно реализовать свои активы и погасить свои обязательства в ходе нормальной хозяйственной деятельности в обозримом будущем.

По нашим прогнозам чистый денежный поток от операционной деятельности Общества в 2022 году будет достаточным для покрытия наших обязательств, подлежащих к уплате в 2022 году.

## 8. События после отчетной даты

24 февраля 2022 года на фоне обострения геополитического конфликта в Украине ряд иностранных государств объявили в отношении финансового, оборонного, машиностроительного и авиационного секторов российской экономики, а также ее отдельных граждан экономические санкции.

Данные факторы привели к росту нестабильности на внутреннем финансовом рынке, падению курса рубля по отношению к основным мировым валютам, а также волатильности спроса и цен на международных рынках нефти и газа, приостановлению или разрыву деловых отношений между партнерами в условиях неопределенности применения нового санкционного законодательства.

Введенные санкции напрямую не затрагивают Общество, однако, по мнению руководства, их последствия косвенным образом могут повлиять на финансовое состояние, финансовые результаты и движение денежных средств в будущем.

Влияние указанных событий февраля 2022 года на деятельность Общества будет зависеть от продолжительности периода высокой геополитической напряженности и степени адаптации российской экономики к введенным санкциям.

На дату подписания бухгалтерской (финансовой) отчетности, по мнению руководства Общества, финансовые последствия сложившейся ситуации не поддаются надежной оценке.

Тем не менее, возникшая политическая и экономическая ситуация не ставит под сомнение непрерывность деятельности Общества по меньшей мере в течение 12 месяцев после отчетной даты. Предпринимаемые руководством Общества меры позволяют обеспечивать бесперебойное функционирование и исполнение обязательств перед контрагентами.

Генеральный директор  
ПАО «КГК»

Главный бухгалтер



С.Н. Долгов

С.В. Темникова

16

45

**Бухгалтерский баланс**  
на 30 сентября 2022 г.

		Форма по ОКУД	Коды			
		Дата (число, месяц, год)	0710001	30	09	2022
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	78739752			
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	4501122913			
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКВЭД 2	35.11.1			
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКПОФ / ОКФС	12247	49		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384			

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

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту  ДА  НЕТ

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

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

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2022 г.	На 31 декабря 2021 г.	На 31 декабря 2020 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	6 093 511	6 482 354	6 081 982
	в том числе:				
	основные средства		5 262 669	5 573 105	5 666 829
	право пользования активами		549 414	595 202	-
	незавершенное строительство		216 265	236 449	347 454
	оборудование к установке		62 342	76 513	65 679
	авансы под строительство и приобретение основных средств		2 821	1 085	2
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	854 840	389 707	923 003
	Отложенные налоговые активы	1180	268 944	276 792	19 448
	Прочие внеоборотные активы	1190	2 413	1 006	309
	<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>7 219 708</b>	<b>7 149 859</b>	<b>7 024 722</b>
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	812 099	566 512	680 000
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	4 504	6 648	10 708
	Дебиторская задолженность	1230	4 025 599	2 852 408	2 606 329
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 159	601 159	742 029
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	106 225	99 292	33 151
	Прочие оборотные активы	1260	14 857	14 176	1 893
	в том числе:				
	долгосрочные активы к продаже		13 404	13 968	631
	прочие оборотные активы		1 453	208	1 262
	<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>4 964 443</b>	<b>4 140 195</b>	<b>4 074 110</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>12 184 151</b>	<b>11 290 054</b>	<b>11 098 832</b>

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2022 г.	На 31 декабря 2021 г.	На 31 декабря 2020 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	985 294	985 294	985 294
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	5 446 169	5 446 169	5 446 179
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	49 265	49 265	49 265
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(588 104)	(555 429)	(545 411)
	<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>5 892 624</b>	<b>5 925 299</b>	<b>5 935 327</b>
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	50 501	350 663	701 062
	Отложенные налоговые обязательства	1420	1 484 103	1 476 030	1 381 791
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	569 255	602 586	6 926
	в том числе:				
	обязательства по аренде		562 329	595 660	-
	кредиторская задолженность		6 926	6 926	6 926
	<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>2 103 859</b>	<b>2 429 279</b>	<b>2 089 779</b>
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	1 384 249	1 502 885	1 461 397
	Кредиторская задолженность	1520	2 603 730	1 387 612	1 569 139
	Доходы будущих периодов	1530	176 516	-	-
	Оценочные обязательства	1540	23 173	44 980	43 190
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>4 187 668</b>	<b>2 935 477</b>	<b>3 073 726</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>12 184 151</b>	<b>11 290 054</b>	<b>11 098 832</b>

Руководитель

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

8 ноября 2022 г.

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

		<b>Коды</b>		
		<b>0710002</b>		
		<b>30</b>	<b>09</b>	<b>2022</b>
		<b>78739752</b>		
		<b>4501122913</b>		
		<b>35.11.1</b>		
		<b>12247</b>	<b>49</b>	
		<b>384</b>		

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

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2022 г.	За Январь - Сентябрь 2021 г.
	Выручка	2110	5 242 809	4 882 157
	Себестоимость продаж	2120	(4 795 847)	(4 253 215)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	446 962	628 942
	Коммерческие расходы	2210	(28 532)	(27 756)
	Управленческие расходы	2220	(131 359)	(153 138)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	287 071	448 048
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	5 206	9 514
	Проценты к уплате	2330	(105 119)	(133 827)
	Прочие доходы	2340	3 650 749	2 918 299
	Прочие расходы	2350	(3 826 694)	(3 079 456)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	11 213	162 578
	Налог на прибыль	2410	(44 287)	(58 041)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	(6)	(11 501)
	отложенный налог на прибыль	2412	(44 281)	(46 540)
	Прочее	2460	(703)	(2 522)
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(33 757)	102 015

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2022 г.	За Январь - Сентябрь 2021 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(33 757)	102 015
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель



**Прибылев Александр  
Сергеевич**  
(расшифровка подписи)

8 ноября 2022 г.



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





**Выписка № 51838  
из реестра Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков  
«Экспертный совет»**

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

**ООО "ЭКО-Н"**

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

о том, что

**Казаринова Евгения Александровна**

(Ф.И.О. оценщика)

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

(сведения о наличии членства в саморегулируемой организации оценщиков)

**право осуществления оценочной деятельности не приостановлено**

(сведения о приостановлении права осуществления оценочной деятельности)

**Оценщик предоставил квалификационный аттестат в области оценочной деятельности №026290-3 от 22.07.2021 по направлению "Оценка бизнеса", №026289-1 от 22.07.2021 по направлению "Оценка недвижимости", №032807-2 от 04.02.2022 по направлению "Оценка движимого имущества".**

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

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



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

---

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

Данные сведения предоставлены по состоянию на 12.12.2022

Дата составления выписки 12.12.2022

Специалист отдела реестра



— Д.А. Сладкова

**КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ  
В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

№ 026290-3

« 22 » июля 20 21 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

**«Оценка бизнеса»**

выдан

**Казариновой Евгении Александровне**

на основании решения федерального бюджетного учреждения  
«Федеральный ресурсный центр»

от « 22 » июля 20 21 г. № 209

Директор



А.С. Бункин

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

АО «ФедРесЦентр» Москва, 2021 г. - С. 13/19 стр.

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

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

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

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

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

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

Место выдачи: г. Москва

Дата выдачи 31.05.2020 г.

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

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

Дата выдачи полиса «03» августа 2022 г.

Валюта страхования: Российские рубли

<b>Страхователь:</b>	<b>Казаринова Евгения Александровна</b> 625031, г. Тюмень, ул. Вагутина, д.28, кв. 37 Паспорт Сер 71 00 № 255057 Выдан 21.04.2001г. Управлением внутренних дел Ленинского АТО города Тюмени
<b>1. Срок действия полиса:</b>	С 00 часов 00 минут 29.08.2022г. по 24 часа 00 минут 28.08.2023г.
<b>2. Объект страхования:</b>	2.1. Не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском его ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему со Страхователем договор на проведение оценки (исключая кадастровую оценку), и (или) третьим лицам 2.2. Действие Договора страхования (Полиса) распространяется на работы, которые были выполнены Страхователем согласно договорам, заключенным с заказчиками, в соответствии с квалификацией, подтвержденной дипломами (сертификатами) об образовании, и были приняты заказчиками в период, начиная с 29.08.2019 года.
<b>3. Страховой случай:</b>	3.1. Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя (оценщика) в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь (оценщик) на момент причинения ущерба. 3.2. Урегулирование нескольких претензий (исков), явившихся следствием одного действия Страхователя, производится в рамках одного страхового случая.
<b>4. Страховая сумма:</b>	<b>30 000 000,00 (Тридцать миллионов) рублей</b>
<b>5. Франшиза:</b>	Страхование осуществляется без франшизы
<b>6. Страховая премия:</b>	<b>9 500,00 (Девять тысяч пятьсот) рублей</b>
<b>7. Порядок оплаты страховой премии:</b>	Согласно Договору страхования
<b>8. Прилагаемые документы:</b>	- Приложение 1: Заявление на страхование ответственности оценщика - Договор страхования ответственности оценщика №922/2225119046 от 03.08.2022г. - Правила страхования.
<b>Представитель Страховщика:</b> Кравченко А.Е.	Код 19334524

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

Страхователь

  
М.П. (подпись)



**ПОЛИС**  
**к договору страхования гражданской ответственности организации,**  
**заключающей договоры на проведение оценки № 922/2111402300**

Настоящий полис подтверждает факт вступления в силу договора страхования, заключенного между САО «РЕСО-Гарантия» (125047, г. Москва, ул. Гатская, д.12, стр.1; ОГРН 1027700042413, ИНН 7710045520) с указанным ниже Страхователем, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденными Страховщиком 21 июля 2021 года (далее по тексту – «Правила страхования»)

Дата оформления полиса «25» января 2022 г.

Валюта страхования: Российские рубли

<b>Страхователь:</b>	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
<b>1. Срок действия полиса:</b>	С 00 часов 00 минут 11.02.2022г. по 24 часа 00 минут 10.02.2023г.
<b>2. Объект страхования:</b>	2.1. Не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском ответственности по обязательствам, возникающим вследствие нарушения договора на проведение оценки, и связанные с риском ответственности за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, регулирующего оценочную деятельность в Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности. 2.2. Действие Договора страхования (Полиса) распространяется на работы (исключая кадастровую оценку), которые были выполнены Страхователем и были приняты Заказчиком Страхователя в период, начиная с 11.02.2019 года.
<b>3. Страховой случай:</b>	3.1. Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда, или признанный Страховщиком, факт возникновения обязанности Страхователя возместить убытки, возникшие вследствие нарушения им договора на проведение оценки, и вред (ущерб), причиненный имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, регулирующего оценочную деятельность в Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности. 3.2. Предъявление нескольких претензий (исков), явившихся следствием одного обстоятельства, стороны рассматривают в рамках одного страхового случая.
<b>4. Страховая сумма:</b>	300 000 000,00 (Триста миллионов) Руб.лей, лимиты ответственности согласно Договору страхования
<b>5. Франшиза:</b>	Страхование осуществляется без франшизы
<b>6. Страховая премия:</b>	Согласно Договору страхования
<b>7. Порядок оплаты страховой премии:</b>	Согласно Договору страхования
<b>8. Прилагаемые документы:</b>	- Приложение 1: Заявление на страхование - Договор страхования гражданской ответственности №922/2111402300 - Правила страхования.
<b>Представитель страховщика:</b>	Кривченко А.Е. <span style="float: right;">Код 19334524</span>

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

