



УТВЕРЖДАЮ:
Генеральный директор ООО «ЭКО-Н»

Е.А. Казаринова

ОТЧЕТ № 49 ОБ ОЦЕНКЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ:

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

ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ	Договор № 49/21 о возмездном оказании услуг по оценке от 01 апреля 2021 года
ЗАКАЗЧИК	НПФ «Профессиональный» (АО) ИНН 7701109908
ДАТА ОЦЕНКИ	02 апреля 2021 года
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	05 апреля 2021 года
ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА	49
ВИД ОПРЕДЕЛЯЕМОЙ СТОИМОСТИ	Рыночная (справедливая) стоимость
МЕСТО СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	г. Тюмень
СТРАНИЦ В ОТЧЕТЕ	89

СОДЕРЖАНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ	3
2. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ И СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ	4
3. СВЕДЕНИЯ О КОНТРОЛИРУЮЩЕМ ОРГАНЕ ОЦЕНЩИКА	5
4. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ	5
5. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ.....	6
5.1. Сведения о Заказчике.....	6
5.2. Сведения об Оценщике.....	6
6. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ.....	7
7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ	9
8. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ, ПРИМЕНЯЕМЫЕ В ОТЧЕТЕ.....	9
9. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	11
9.1. Характеристика Объекта оценки	11
9.2. Краткая информация о компании-эмитенте	12
9.3. Информация о структуре акционерного капитала.....	13
9.4. Информация о распределении прибыли и дивидендная история.....	15
9.5. Анализ финансового состояния компании-эмитента.....	16
9.6. Другие факторы и характеристики, относящиеся к Объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость	24
10. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ	25
10.1. Анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки.....	25
10.2. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли, в которой функционирует компания-эмитент.....	30
10.3. Информация о состоянии и перспективах развития рынка ценных бумаг в России	32
10.4. Основные выводы	39
11. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ.....	40
11.1. Характеристика основных подходов и методов к оценке рыночной стоимости облигаций	40
11.2. Обоснование выбора и мотивированный отказ от применения подходов и методов	41
12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ФАКТИЧЕСКОГО МЕТОДА В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА	45
13. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДОХА	49
13.1. Порядок применения метода дисконтирования дивидендов к оценке акций.....	49
13.2. Описание процесса оценки методом дисконтирования дивидендов Объекта оценки	50
14. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ.....	65
14.1. Описание процедуры согласования.....	65
14.2. Обоснование выбора использованных весов.....	66
15. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	72
16. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКА ИХ ПОЛУЧЕНИЯ.....	73
17. ПРИЛОЖЕНИЯ.....	74

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Таблица 1

№ п/п	Параметр	Описание	
1	Основание для проведения Оценщиком оценки объекта оценки	Договор № 49/21 о возмездном оказании услуг по оценке от 01 апреля 2021 года, заключённый между НПФ Профессиональный (АО) и ООО «ЭКО-Н»	
2	Общая информация, идентифицирующая объект оценки	1. Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г. 2. Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	
3	Дата оценки	02 апреля 2021 года	
4	Вид определяемой стоимости	Рыночная (справедливая)	
5	Дата составления отчета	05 апреля 2021 года	
6	Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	Оценка проводится для актуальной оценки активов в рамках МСФО. Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектами оценки.	
7	Результаты, полученные при применении различных подходов к оценке акции обыкновенной именной ПАО «КГК», руб.	Доходный подход	54,20
		Сравнительный подход	50,78
		Затратный подход	Мотивированный отказ от применения
8	Результаты, полученные при применении различных подходов к оценке акции привилегированной именной ПАО «КГК», руб.	Доходный подход	53,20
		Сравнительный подход	50,76
		Затратный подход	Мотивированный отказ от применения

Итоговая величина стоимости Объекта оценки

Проведенные анализ и расчёты позволяют сделать вывод о том, что **итоговая величина рыночной (справедливой) стоимости** объекта оценки по состоянию на дату оценки 02 апреля 2021 года с учётом допущений и округления (см. п. 16 раздела 6 «Принятые при проведении оценки допущения») составляет:

Таблица 2

Объект оценки	Рыночная (справедливая) стоимость на дату оценки, руб.
Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	52,08
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.	51,75

2. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ И СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ

Подписавший данный отчет Оценщик настоящим удостоверяет, что в соответствии с имеющимися у него данными:

1. Факты, изложенные в отчете, верны и соответствуют действительности.
2. Содержащиеся в отчете анализ, мнения и заключения принадлежат самому Оценщику и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений, являющихся частью настоящего отчета.
3. Настоящий отчет является конфиденциальным для оценщика и для его пользователя (Заказчика). Оценщик не несет никакой ответственности в том случае, если какая-либо третья сторона будет опираться в своих заключениях на отчет.
4. Оценщик не имеет ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе и действует непредвзято и без предубеждения к участвующим сторонам.
5. Вознаграждение Оценщика 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.
6. 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.
7. Оценщик является членом саморегулируемой организации оценщиков. Соблюдает при осуществлении оценочной деятельности требования Федерального Закона об оценочной деятельности, других федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, федеральные стандарты оценки, а также стандарты и правила оценочной деятельности, утвержденные саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой он является.
8. Образование оценщика соответствует необходимым требованиям.
9. Оценщик имеет опыт оценки, связанный с местонахождением и категорией аналогичного имущества.
10. Никто, кроме лиц, указанных в отчете, не оказывал профессиональной помощи в подготовке отчета.
11. ООО «ЭКО-Н» как юридическое лицо, заключившее трудовой договор с Оценщиком, гарантирует свою независимость и независимость Оценщика, привлекаемого для проведения оценки, в том числе в том, что:
 - Юридическое лицо и Оценщик не являются учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица – заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки, либо состоят с указанными лицами в близком родстве или свойстве;
 - Юридическое лицо и Оценщик не имеют вещных или обязательственных прав вне договора;
 - Оценщик не является участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика также, как и юридическое лицо-заказчик не является кредитором или страховщиком Оценщика;
 - Размер оплаты за услуги по оценке не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки.
12. Оценочная деятельность ООО «ЭКО-Н» застрахована СПАО «РЕСО-Гарантия», номер полиса № 922/1891671424, дата выдачи 18.01.2021 г., срок действия с 11 февраля 2021 года по 10 февраля 2022 года. Страховая сумма 300 000 000 (Триста миллионов) рублей РФ.
13. ООО «ЭКО-Н» подтверждает полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».
14. ООО «ЭКО-Н» подтверждает, что не имеет имущественного интереса в объекте оценки и (или) не является аффилированным лицом заказчика.
14. Оценщик, подписавший данный отчет, исходит из своих знаний и убеждений и в соответствии с имеющимися у него данными, настоящим удостоверяет, что при составлении настоящего отчета соблюдены:

- требования Федерального закона от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;
- требования Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению при осуществлении оценочной деятельности (ФСО №№1,2,3,8), утвержденные Приказами Минэкономразвития России от 20 мая 2015г. №№297, 298, 299, №326 от 01.06.2015 г.
- требования саморегулируемой организации оценщиков, членом которой он является;
- правила деловой и профессиональной этики, установленные саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является Оценщик, подписавший настоящий отчет.

Оценщик является членом саморегулируемой организации оценщиков: Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» (101000, Потаповский пер., д. 16/5, стр. 1). Регистрационный номер 2213 от 09 декабря 2016 г.

Оценщик



Казаринова Евгения Александровна

Дата составления отчета

05.04.2021 года

3. СВЕДЕНИЯ О КОНТРОЛИРУЮЩЕМ ОРГАНЕ ОЦЕНЩИКА

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

Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет»

Юридический адрес: 101000, Потаповский пер., д. 16/5, стр. 1

Телефоны: 8 (800) 200-29-50

Официальный сайт: www.srosovet.ru

Электронная почта: mail@srosovet.ru

4. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Таблица 3

Объект оценки	1. Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г. 2. Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
Полное и сокращённое фирменное наименование организации-эмитента, а также её местонахождение, основной государственный регистрационный номер (ОГРН)	Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания» ПАО «КГК» 640000, г. Курган, проспект Конституции, 29А ОГРН 1064501172416 от 01.07.2006 г.
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право собственности, без учета ограничений (обременений) права
Цель оценки	Определение рыночной (справедливой) стоимости объектов оценки в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»
Предполагаемое использование результатов оценки	Для актуальной оценки активов в рамках МСФО. Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектами оценки.
Вид стоимости	Рыночная (справедливая) стоимость.

Дата оценки	02 апреля 2021 года
Допущения, на которых должна основываться оценка	<p>1. Оценщик не принимает на себя какой-либо ответственности за вопросы юридического характера, оказывающие влияние на оцениваемое имущество или права собственности на него. Оцениваемое имущество рассматривается свободным от прав на него со стороны третьих лиц (за исключением тех, которые были особо оговорены).</p> <p>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.</p> <p>3. Мнение Оценщика относительно рыночной стоимости действительно только на дату проведения оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за социальные, экономические, природные или иные факторы, которые могут произойти впоследствии и повлиять на стоимость объекта.</p> <p>4. Согласно положениям МСФО имущество организации должно быть оценено по справедливой стоимости. МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» дает определение справедливой стоимости как цены, которая была бы получена при продаже актива в условиях операции, осуществляемой на организованном рынке, между участниками рынка на дату оценки. Определение справедливой стоимости совпадает по смыслу с определением рыночной стоимости согласно ст. 3 ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ». В рамках настоящей оценки оценка объекта проводится на допущении того, что рыночная стоимость эквивалентна его справедливой стоимости.</p> <p>5. Иные допущения, не определенные Сторонами на момент заключения договора, выявленные Оценщиком в процессе оценки, указываются в Отчёте об оценке.</p>
Форма представления отчета об оценке	Отчет об оценке составляется на бумажном носителе в 1-м экземпляре, составленный и заверенный в соответствии с требованиями п. 6 ФСО-3, стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший и подписавший данный отчет

5. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ

5.1. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ

Таблица 4

Полное наименование	Негосударственный пенсионный фонд «Профессиональный» (Акционерное общество)
Сокращённое наименование	НПФ «Профессиональный» (АО)
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН)	1147799010325, дата присвоения: 02.07.2014 г.
ИНН	7701109908
КПП	770101001
Место нахождения	101000, г. Москва, ул. Чаплыгина, д. 11, эт. 5

5.2. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ

Таблица 5

Фамилия, имя, отчество	Казаринова Евгения Александровна
Местонахождение оценщика, адрес электронной почты, контактный телефон	625048, г. Тюмень, ул. Станкостроителей, 1, e-mail: ocenka@eko-n.com Тел.: (3452) 549-101
Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков	Член Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» Регистрационный номер 2213, дата вступления 09.12.2016 года, Ассоциация «СРО «Экспертный совет» включено в ЕГРСОО 28 октября 2010 года №0011 Местонахождение СРО оценщиков «Экспертный совет»: 101000, Москва, Потаповский пер., д. 16/5, стр. 1 Телефоны: 8 (800) 200-29-50 Сайт: www.srosovet.ru Электронная почта: mail@srosovet.ru
Номер и дата выдачи документа,	Диплом о профессиональной переподготовке Московского финансово-

подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности	промышленного университета «Синергия» «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» №772404666048, регистрационный № 050921 от 30 сентября 2016 г.
Сведения о наличии квалификационного аттестата в области оценочной деятельности	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» № 010804-3 от 17.04.2018 г. Квалификационный аттестат по направлению «Оценка недвижимости» № 006864-1 от 26.03.2018 г. Квалификационный аттестат по направлению «Оценка движимого имущества» № 016009-2 от 14.12.2018 г. <i>В соответствии с Постановлением Правительства РФ № 109 от 04.02.2021 «О внесении изменений в Постановление Правительства РФ от 03.04.2020 № 440» срок действия квалификационных аттестатов в области оценочной деятельности продлевается на 4 месяца в отношении аттестатов, выданных с 01.02.2018 по 31.05.2018.</i>
Сведения о страховании гражданской ответственности оценщика	Страховой полис САО «ВСК» № 2000SB4001640, период действия: 01.06.2020 – 31.05.2023, страховая сумма 300 000 рублей Страховой полис СПАО «РЕСО-гарантия» № 922/1771722147, период действия: 29.08.2020 – 28.08.2021, страховая сумма 30 000 000 рублей
Стаж работы в оценочной деятельности	6 лет
Сведения о юридическом лице, с которым Оценщик заключил трудовой договор	
Полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью «ЭКО-Н»
ОГРН	1207200003416
Дата присвоения ОГРН	27.02.2020 г.
Место нахождения	625048, г. Тюмень, ул. Республики, 81, офис 200

6. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ

Общие допущения, на которых основывается оценка:

- Информация, предоставленная Заказчиком, считается достоверной.
- Оценщик не несет ответственности за юридическое описание прав оцениваемой собственности или за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности. Право оцениваемой собственности считается достоверным. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете.
- 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.
- При проведении оценки выводы делались на основании того допущения, что владелец управляет имуществом, исходя из своих наилучших интересов.
- 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.
- Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на оценку. Оценщик не несет ответственности за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
- Отчет об оценке представляет собой документ, содержащий сведения доказательственного значения, составленный в соответствии с законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе Федеральными стандартами оценки, нормативными правовыми актами уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, а также стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший отчет (п. 3 ФСО № 3).
- Мнение оценщика относительно стоимости объекта действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за изменение экономических,

юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на рыночную стоимость объекта.

9. В отчете об оценке итоговое значение стоимости после согласования результатов применения подходов к оценке представлено в виде конкретного числа с округлением по математическим правилам (п. 14 ФСО № 3).

10. Ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено Договором на оценку и целями оценки или дополнительными соглашениями (в устной или письменной форме). Заключение о стоимости, содержащееся в отчете, относится к объекту оценки в целом. Любое соотнесение части стоимости с какой-либо частью объекта является неправомерным, если таковое не оговорено в отчете. Публикация отчета целиком или частями или публикация ссылок на отчет, данных, содержащихся в отчете, имени и профессиональной принадлежности оценщика без его письменного согласия запрещена.

11. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости объекта и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в данном отчете.

12. Все расчеты в рамках настоящей оценки выполнены с помощью Microsoft Excel. При выполнении расчётов с помощью других программ или вычислительных устройств результаты расчетов могут отличаться от результатов, представленных в настоящем Отчёте, в связи с более точным вычислением десятичных знаков.

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

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

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

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

16. Итоговая стоимость Объекта оценки в соответствии с п. 14 ФСО-3 может быть представлена в виде конкретного числа с округлением по математическим правилам округления. В рамках настоящего Отчёта оценка проводится с целью определения рыночной (справедливой) стоимости Объекта оценки в рамках актуальной оценки активов, принадлежащих Негосударственному пенсионному фонду, в целях применения МСФО. Оценка текущей стоимости активов, принадлежащих Негосударственному пенсионному фонду, регламентируется Центральным банком РФ, в частности, основные положения закреплены в «Указании ЦБ РФ от 31 октября 2018 г. № 4954-У «О порядке расчёта текущей стоимости активов и стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления, порядке и сроках расчёта стоимости активов, составляющих пенсионные резервы, и совокупной стоимости пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда». Согласно данному Указанию, в случае, если фонд при расчёте активов использует справедливую стоимость актива, то при определении текущей стоимости на отчётную дату фонд может принять этот актив по стоимости её последнего определения, если разница предыдущей и текущей стоимости составляет не более 0,5%. На основании данного положения можно сделать вывод, что при оценке справедливой стоимости активов признаётся не существенной разница в стоимости, не превышающей 0,5%. В связи с этим,

округление итоговой стоимости Объекта оценки в рамках настоящего Отчёта будет происходить на допущении того, что округление в большую или меньшую сторону менее 0,5% от согласованной стоимости, является допустимым.

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

18. Согласно Методическим разъяснениям Ассоциации «СРОО «Экспертный совет» по определению стоимости в условиях пандемии COVID-19, утв. МР-1/20 от 30.03.2020, Оценщикам рекомендовано в настоящее время вносить в Отчёт об оценке допущения, связанные с осуществлением оценочной деятельности в условиях социально-экономической обстановки, обусловленной пандемией. Общедоступная информация по независящим от Оценщика объективным причинам не позволяет достоверно спрогнозировать влияние внешних факторов на ценообразование рынка объекта оценки в условиях пандемии, поэтому в рамках настоящего Отчёта оценка Объекта оценки произведена на допущении того, что сценарные условия социально-экономического и отраслевого 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.

7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ

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

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

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

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

5. Свод стандартов оценки, утвержденных Советом Ассоциации оценщиков «ЭС» Протоколом №4/2010 от 31.08.2010 г. с изменениями и дополнениями, утверждёнными Протоколом № 19/2011 от 12.05.2011 г., Протоколом №59/2014 от 25.11.2014 г., Протоколом №57/2015 от 05.11.2015 г., Протоколом № 24/2017 от 06.04.2017 г., Протоколом № 36/2017 от 24.05.2017 г.

8. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ, ПРИМЕНЯЕМЫЕ В ОТЧЕТЕ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Привилегированные акции – долевая ценная бумага, вид акций. Отличается от обыкновенной акции тем, что не дает права владельцу на управление акционерным обществом

(АО) через участие в собрании акционеров. За отказ от этого права привилегированные акции предоставляют владельцам ряд льгот по сравнению с обыкновенными. Согласно российскому законодательству, собственники привилегированных акций имеют право на участие в голосовании по ряду ключевых для организации вопросов: в случае ее ликвидации либо реорганизации.

К преимуществам привилегированных акций относятся:

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

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

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

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

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

9.1. ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Таблица 6

Объект оценки: Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.		
Наименование показателя	Значение показателя для объекта оценки	Источник информации
Ценная бумага	Акция	Проспект ценных бумаг № КГК-04/2012 от 28.04.2012 г. Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс: https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=7 Фондовая биржа ММББ: https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&code=KGKC&utm_source=www.moex.com&utm_term=kgkc
Вид ценной бумаги	Бездокументарная именная	
Категория	Обыкновенная	
Государственный (идентификационный) регистрационный номер	1-01-55226-Е	
Дата присвоения государственного (идентификационного) регистрационного номера	26.09.2006	
ISIN-код	RU000A0JP120	
Номинальная стоимость, руб.	7,20	
Объем выпуска, штук	122 453 406	
Дата начала обращения на торгах	26.09.2012	
Уровень листинга	3	

Таблица 7

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

9.2. КРАТКАЯ ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТЕ¹

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

Сокращенное фирменное наименование эмитента: ПАО «КГК»

Основной государственный регистрационный номер юридического лица: 1064501172416

Дата государственной регистрации: 01.07.2006

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

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

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

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

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

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

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

Курганская ТЭЦ, Шадринское отделение и Тепловые сети. В 2015 году создано Представительство ПАО «КГК» в г. Москва.

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

По состоянию на 31.12.2020 года Общество участвует в следующих хозяйственных обществах:

- Открытом акционерном обществе «Современные коммунальные системы» в размере 69,9297 % от уставного капитала;
- Обществе с ограниченной ответственностью «Курганский индустриальный парк» в размере 49,01 % от уставного капитала;
- Обществе с ограниченной ответственностью «Курганские городские тепловые сети» в размере 100,00 % от уставного капитала;
- Обществе с ограниченной ответственностью «Курганские теплоэнергетические сети» в размере 100,00 % от уставного капитала;
- Обществе с ограниченной ответственностью «Шадринские тепловые сети» в размере 100,00 % от уставного капитала.

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

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.

9.3. ИНФОРМАЦИЯ О СТРУКТУРЕ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА²

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

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

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:

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

² Источник информации: Годовой отчет за 2019 год, размещенный на официальном сайте ПАО «Курганская генерирующая компания» http://kgk-kurgan.ru/?page_id=43

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	0,5469
Юридические лица и номинальные держатели	99,4531

Таблица 9

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

Владелец	Доля в уставном капитале на 31.12.2020, %
Фонд развития электроэнергетики	74,47

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»³.

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

9.4. ИНФОРМАЦИЯ О РАСПРЕДЕЛЕНИИ ПРИБЫЛИ И ДИВИДЕНДНАЯ ИСТОРИЯ

В Уставе ПАО «КГК» (в актуальной редакции, 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 2020 год, раскрытом в соответствии с законодательством РФ о ценных бумагах, опубликованном 15.02.2021 года 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 и привилегированным акциям, руб.	Доля объявленных дивидендов к чистой прибыли, %
2015	0,4773	0,4778	65 325 600,66	95
2016	2,0943	2,0963	286629250,00	95
2017	2,6699	2,6724	365409113,80	100
2018	2,2075	2,2075	302086066,34	100
2019	2,2578	3,3898	325261355,58	100

В результате анализа данных, представленных в Таблице выше, можно сделать вывод о том, что наибольшая часть чистой прибыли, полученной компанией-эмитентом, за анализируемый период – от 95,00% до 100,00% - направлялась на выплату дивидендов.

9.5. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТА

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

Анализ финансового состояния компании включал в себя изучение бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах за период 2016 - 2020 года, размещенные на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru> в открытом доступе.

На их основании анализ осуществлен по следующим направлениям:

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

Анализ финансовой устойчивости компании

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

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

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

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

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

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

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

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

Пользуясь этими формулами, можно выделить четыре типа финансовых ситуаций:

- абсолютная устойчивость финансового состояния, трехмерный показатель ситуации (1, 1, 1);
- нормальная устойчивость финансового состояния, гарантирующая его платежеспособность, трехмерный показатель ситуации (0, 1, 1);
- неустойчивое финансовое состояние, сопряженное с нарушением платежеспособности. Но при этом сохраняется возможность восстановления равновесия за счет пополнения источников собственных средств и дополнительного привлечения источников заемных средств, трехмерный показатель ситуации (0, 0, 1);
- кризисное финансовое состояние, поскольку в данной ситуации денежные средства, краткосрочные ценные бумаги и дебиторская задолженность предприятия не покрывают даже его кредиторской задолженности, трехмерный показатель ситуации (0, 0, 0).

Таблица 11

Анализ обеспеченности собственными оборотными средствами

Показатель	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.	31.12.2020 г.
Источники собственных средств	3480108,0	3576989,0	3057772,0	5182231,0	5978517,0
Внеоборотные активы	4197130,0	3650276,0	3421947,0	6755039,0	7024722,0
Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-717022,0	-73287,0	-364175,0	-1572808,0	-1046205,0
Долгосрочные кредиты и займы	1768845,0	1567959,0	1685821,0	2326376,0	2089779,0
Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	1051823,0	1494672,0	1321646,0	753568,0	1043574,0
Краткосрочные кредитные и заемные средства	399116,0	314292,0	232638,0	1227184,0	1461397,0
Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	1450939,0	1808964,0	1554284,0	1980752,0	2504971,0
Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	769885,0	708489,0	734332,0	755174,0	691339,0
Излишек источников собственных оборотных средств	-1486907,0	-781776,0	-1098507,0	-2327982,0	-1737544,0
Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	281938,0	786183,0	587314,0	-1606,0	352235,0
Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	681054,0	1100475,0	819952,0	1225578,0	1813632,0
З-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0	0	0
	1	1	1	0	1

	1	1	1	1	1
Финансовая устойчивость предприятия	Нормальная финансовая устойчивость	Нормальная финансовая устойчивость	Нормальная финансовая устойчивость	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Нормальная финансовая устойчивость

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.

К концу анализируемого периода финансовое состояние эмитента стабилизировалось, 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	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии)	<u>Собственный капитал</u> Всего активов	0,42	0,53	0,49	0,50	0,54
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	Долгосрочные и краткосрочные <u>пассивы</u> Собственный капитал	0,72	1,11	0,95	1,01	1,17
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	Собственный капитал – <u>Внеоборотные активы</u> Текущие активы	-0,19	-0,04	-0,11	-0,46	-0,27

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

Нормативным значением показателя является $> 0,5$. У компании-эмитента в течение всего анализируемого периода этот показатель был выше 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.

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости, показывая, сколько единиц привлеченных средств приходится на каждую единицу собственных. Рекомендуемое ограничение: не более единицы. Показатели предприятия в течение периода незначительно превышали рекомендуемое значение, что

свидетельствует о существовании некоторой зависимости от внешних кредиторов, но при этом компания в случае возникшей необходимости способна погасить свои обязательства за счёт реализации более 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.

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.

Оценка вероятности банкротства

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

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

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

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

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

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

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

Таблица 13

Наименование показателя	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.12.2019 г.	31.12.2020 г.
Значение коэффициента	-1,79	-2,17	-2,28	-1,72	-1,80
Вероятность банкротства	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала

Анализ ликвидности предприятия

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

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

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

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

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

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

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты:

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

П2) краткосрочные пассивы – краткосрочные кредиты и заемные средства.

П3) долгосрочные пассивы – долгосрочные кредиты и заемные средства.

П4) постоянные пассивы – капитал и резервы предприятия.

Таблица 14

Группировка активов и обязательств по степени ликвидности

Показатель	2016	2017	2018	2019	2020
АКТИВЫ					
Наиболее ликвидные активы (А1)	759559	556196	376101	381383	775180
Быстро реализуемые активы (А2)	2612698	1891327	1892622	2410052	2607591
Медленно реализуемые активы (А3)	1164384	793468	733597	739170	691339
Трудно реализуемые активы (А4)	3802631	3565297	3421947	6755039	7024722
ВСЕГО ИМУЩЕСТВА	8339272	6806288	6424267	10301648	11098832
ПАССИВЫ					
Наиболее срочные обязательства (П1)	2751236	1405455	1497037	1613874	1612329
Краткосрочные обязательства (П2)	399116	524713	232638	1227184	1461397
Долгосрочные обязательства (П3)	1768845	1357538	1232314	2326376	2089779
Постоянные пассивы (П4)	3420075	3518582	3079081	5134214	5935327
ВСЕГО ИСТОЧНИКОВ	8339272	6806288	6424267	10301648	11098832

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

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

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

Таблица 15

Анализ ликвидности баланса

Балансовое уравнение	2016	2017	2018	2019	2020
A1>П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1
A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2
A3>П3	A3<П3	A3<П3	A3<П3	A3<П3	A3<П3
A4≤П4	A4≥П4	A4≥П4	A4≤П4	A4≥П4	A4≥П4

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

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

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

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

Перспективная ликвидность = АЗ - ПЗ

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

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

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

где a_{1-3} – весовые коэффициенты.

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

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

Таблица 16

Анализ ликвидности баланса (продолжение)

Наименование показателя	2016	2017	2018	2019	2020
Текущая ликвидность	221905	517355	539048	-49623	309045
Перспективная ликвидность	-604461	-564070	-498717	-625870	-1398440
Ликвидность баланса (общий показатель ликвидности)	0,69374109	0,83847652	0,777838	0,685694	0,7698

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 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	2016	2017	2018	2019	2020	норматив
Коэффициент текущей ликвидности	<u>Текущие активы</u> Краткосрочные пассивы	1,34	1,69	1,79	1,27	1,34	≥ 1
Коэффициент быстрой ликвидности	Текущие активы – запасы – НДС <u>по приобретенным ценностям</u> Краткосрочные пассивы	1,09	1,31	1,35	1,00	1,12	$\geq 0,5 \div 1,5$
Коэффициент абсолютной ликвидности	Денежные средства и <u>краткосрочные фин.вложения</u> Краткосрочные пассивы	0,25	0,30	0,22	0,14	0,26	$\geq 0,2 \div 0,5$

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 свидетельствует о постепенном наращивании эффективности деятельности компании.

Коэффициент срочной ликвидности (коэффициент быстрой ликвидности), отражающий долю текущих обязательств, покрываемых за счет денежных средств и реализации краткосрочных ценных бумаг, также в течение всего исследуемого периода показывал положительную динамику и находился в пределах нормативного диапазона.

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

Анализ эффективности деятельности предприятия

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

Таблица 18

Коэффициенты деловой активности

Показатель	Алгоритм расчета	2016	2017	2018	2019	2020
Период погашения дебиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина дебиторской <u>задолженности</u> * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	133,19	111,50	89,80	101,34	137,30
Период погашения кредиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина кредиторской <u>задолженности</u> * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	137,20	99,97	66,37	71,04	85,83
Период оборота запасов и затрат (дней)	Средняя за период стоимость запасов * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	43,09	36,82	36,56	38,08	40,99
Период оборота активов (дней)	Средняя за период величина активов * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	211,17	180,67	146,22	154,36	208,63

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 резкое увеличение периода оборачиваемости к концу периода. При этом на протяжении периода с 2016 по 2020 год коэффициенты деловой активности показали снижение, то есть ускорение оборачиваемости всех показателей, а, следовательно, рост деловой активности.

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	2016	2017	2018	2019	2020
Общая рентабельность	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Себестоимость продаж}}$	8,18%	5,89%	4,20%	4,29%	6,59%
Рентабельность продаж (ROS)	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка от продаж}}$	8,75%	4,56%	4,45%	6,35%	7,46%
Рентабельность собственного капитала (ROE)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Средняя за период величина собственного капитала}}$	8,67%	10,90%	9,21%	6,40%	5,95%
Рентабельность активов (ROA)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Средняя за период величина чистых активов}}$	3,62%	5,65%	4,81%	2,58%	2,99%
Чистая норма прибыли	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Доходы}}$	2,98%	2,79%	2,41%	2,27%	2,57%

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

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

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

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

В целом, в результате анализа показателей рентабельности можно сделать вывод о том, что хозяйственная деятельность является рентабельным, 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.

Анализ инвестиционной привлекательности компании

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

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

Таблица 20

Динамика чистых активов

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.					Изменение за период	
	2016	2017	2018	2019	2020	тыс. руб.	%
1. Чистые активы	3420075	3518582	3079081	5134214	5935327	2515252	+73,54%
2. Уставный капитал	985294	985294	985294	985294	985294	0	0%
3. Превышение чистых активов над уставным капиталом	2434781	2533288	2093787	4148920	4950033	–	–

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 73,54%) 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 финансовой устойчивости показал, что на протяжении всего анализируемого периода компания-эмитент находилась в нормальном устойчивом финансовом состоянии, что связано с достаточностью всех источников финансирования хозяйственной деятельности, за исключением собственных оборотных средств.

2. Анализ ликвидности показал, что активы предприятия в большей части являются иммобилизованными, что не позволяет предприятию в краткосрочный период в случае необходимости погасить свои обязательства из-за недостатка оборотных средств.

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

4. На протяжении анализируемого периода предприятие имело положительный финансовый результат 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.

5. Отмечается существенный рост чистых активов к концу анализируемого периода на 73,54%, 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.

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

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

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

10.1. АНАЛИЗ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Социально-экономическое положение регионов РФ по итогам 2020 года⁴

Кризисные явления, вызванные пандемическими ограничениями, отразились на всех сферах экономики. По оценке Росстата, сокращение ВВП в 2020 году составило 3,1%. Падение произошло в промышленности, в торговле, сократился объем инвестиций в основной капитал. Снизилась реальные денежные доходы населения и выросла безработица.

Общие показатели по стране складывались из результатов отдельных регионов, динамика макроэкономических показателей в которых была не всегда однородной.

По итогам 2020 года промышленное производство в РФ сократилось на 2,6%. При этом по итогам декабря впервые с начала пандемии отмечался рост производства (+2,1%).

Одновременно с падением **промышленного производства** в целом по стране существенно сократилось число субъектов РФ с положительной динамикой промпроизводства. Таких регионов стало 34, что на 40 меньше, чем по итогам прошлого года.

Лидером по росту промышленного производства в 2020 году стала Республика Северная Осетия – Алания (+24,7%). Такой рост был обусловлен существенным увеличением производства электроэнергии.

Второе место по темпам роста промышленного производства заняла Тюменская область. По итогам 2020 года промпроизводство здесь выросло на 21,5%. В области произошел существенный рост в обрабатывающем секторе (+51,7%), а также в сфере водоснабжения (+36,0%). Рост обрабатывающего производства в Тюменской области связан с запуском предприятия «Запсибнефтехим».

Третью позицию по росту промышленного производства занимает Республика Алтай (+21,4%). Здесь существенное увеличение произошло в обрабатывающих производствах (+38,3%) и в сфере водоснабжения (+36,2%).



Снизилось промышленное производство по итогам 2020 года в 51 субъекте РФ. Наиболее значительный спад произошел в Республике Тыва. Индекс промышленного производства здесь составил 63,1% по отношению к прошлому году. Это было обусловлено резким спадом в сфере добычи полезных ископаемых, а именно добычи угля и металлических руд. Всего же в пяти регионах падение промышленного производства превысило 10%.

⁴ Раздел подготовлен на основе информации, представленной на сайте информационного агентства РИА Рейтинг <https://riarating.ru/regions/20210319/630197235.html>

По итогам 2020 года в **строительной отрасли** в целом по стране произошел незначительный рост. Объем работ, выполненных по виду деятельности «Строительство», увеличился на 0,1%. При этом в прошлом году в строительной сфере рост составил 2,1%.

Среди регионов РФ лидером по темпам роста строительных работ в 2020 году стал Ямало-Ненецкий автономный округ, где объем работ, выполненных по виду деятельности «Строительство», вырос на 52,3%. Также существенное увеличение – более чем на 40% - произошло в Брянской области и в Забайкальском крае. Еще в семи регионах рост превысил 20%. Всего же позитивная динамика строительной отрасли отмечается в 36 субъектах РФ, что на 12 регионов меньше, чем по итогам 2019 года.

По итогам 2020 года **объем инвестиций в основной капитал** в РФ снизился по сравнению с прошлым годом на 1,4%. При этом в 2019 году отмечалось увеличение объема инвестиций на 2,1%.

Объем инвестиций в основной капитал в 2020 году увеличился в 34 субъектах РФ. По сравнению с прошлым годом число регионов с положительной динамикой инвестиций снизилось на девятнадцать. Лидером по темпам роста объема инвестиций стала Республика Калмыкия, где показатель увеличился более чем в два раза. Еще в пяти регионах рост превысил 20%.

В розничной торговле произошел спад, обусловленный пандемией. По итогам 2020 года сокращение оборота розничной торговли составило 4,1%. При этом к концу года темпы восстановления стали снижаться.

Рост оборота розничной торговли произошел в одиннадцати субъектах РФ. Наиболее существенный - в Ленинградской области, где он составил +6,5%, в большей же части регионов рост не превысил одного процента. В 74 субъектах РФ оборот розничной торговли сократился.

По итогам 2020 года, согласно данным Росстата, реальные денежные доходы населения в РФ по сравнению с прошлым годом снизились на 3,0%. При этом по итогам 2019 года отмечался рост доходов (+1,7%).

Реальные денежные доходы населения в 2020 году выросли в 14 субъектах РФ. Из них наиболее существенный рост (более 4%) зафиксирован в Чукотском автономном округе, Ямало-Ненецком автономном округе и в Республике Калмыкия.



Сократились реальные денежные доходы населения в 68 субъектах РФ. Наибольшее падение отмечается в Свердловской области (-8,1%). Еще в восьми регионах сокращение составило более 5,0%. В Санкт-Петербурге, Волгоградской области и в Республике Хакасия реальные денежные доходы населения остались на прежнем уровне.

По итогам 2020 года номинальная заработная плата в РФ выросла на 6,0%. По сравнению с прошлым годом темп роста заработной платы снизился (по итогам 2019 года номинальная заработная плата в целом по РФ увеличилась на 7,5%).

Номинальная заработная плата выросла во всех субъектах РФ. Лидером стал Чукотский автономный округ (+12,8%). Еще в четырех регионах рост заработной платы превысил 10%.

Отношение денежных доходов населения к стоимости фиксированного набора потребительских товаров и услуг по итогам 2020 года по РФ составило 2,12. При этом в прошлом году значение показателя было 2,21. Соотношение денежных доходов и стоимости набора потребительских товаров и услуг в 2020 году выросло в 13 регионах, в 72 субъектах РФ этот показатель снизился.

Лидерами по отношению денежных доходов к стоимости фиксированного набора товаров и услуг стали Ямало-Ненецкий автономный округ и Ненецкий автономный округ, где данный показатель превышает значение 4,0.

По итогам октября-декабря 2020 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года уровень безработицы снизился в восьми регионах. Наиболее существенное снижение произошло в Чукотском автономном округе (-1,8 процентных пункта). В остальных регионах снижение было менее 1,0%.

В Республике Калмыкия безработица сохранилась на прежнем уровне, а в 76 регионах уровень безработицы вырос. Самое значительное увеличение безработицы отмечается в Чеченской Республике (+7,4 процентных пункта), в Республике Тыва (+6,2 процентных пункта) и в Кабардино-Балкарской Республике (+5,1 процентных пункта).

Проведенный экспертами «РИА Рейтинг» анализ позволил выделить регионы, имеющие отрицательную и положительную динамику по основным показателям по итогам 2020 года. Во внимание принимался индекс промышленного производства, динамика объема строительных работ, динамика оборота розничной торговли, динамика реальных денежных доходов населения.

По всем перечисленным показателям ни в одном субъекте РФ не произошло роста. При этом падение по всем ключевым показателям отмечается в двадцати регионах. Это Республика Крым, Новосибирская область, Омская область, Хабаровский край, Республика Башкортостан, Чувашская Республика, Краснодарский край, Пермский край, Ульяновская область, Архангельская область, Сахалинская область, Республика Татарстан, Оренбургская область, Кемеровская область, Самарская область, Республика Саха (Якутия), Калининградская область, Республика Коми, Карачаево-Черкесская Республика и Приморский край.

Согласно данным Федерального казначейства, в 2020 году суммарные доходы консолидированных бюджетов всех регионов РФ выросли по сравнению с прошлым годом на 9,8% (+1328,8 млрд рублей). При этом произошло сокращение налоговых и неналоговых доходов, а общий рост был обеспечен за счет существенного увеличения безвозмездных поступлений из федерального бюджета.

По итогам 2020 года суммарные налоговые и неналоговые доходы консолидированных бюджетов всех субъектов РФ сократились на 1,8%, или на 194,4 млрд руб. Снижение произошло в 37 регионах.

Суммарные безвозмездные поступления в консолидированные бюджеты всех регионов в 2020 году увеличились на 59,0% (+1523,2 млрд руб.). Рост отмечается в 82 субъектах РФ.

По итогам 2020 года суммарный дефицит консолидированных бюджетов всех субъектов РФ составил 676,6 млрд рублей, при том, что в прошлом году был профицит в размере 4,7 млрд рублей. Консолидированные бюджеты были исполнены с профицитом в 28 субъектах РФ. Это на 22 региона меньше, чем в прошлом году.

По данным Министерства финансов РФ, суммарный объем государственного долга всех субъектов РФ по итогам 2020 года вырос на 18,1%, и на 1 января 2021 года составил 2,496 триллиона рублей. Объем государственного долга снизился в 22 регионах, в 15 – не изменился и в 48 – вырос.

После четырех лет снижения долговая нагрузка на региональные бюджеты в 2020 году возобновила свой рост. Отношение суммарного госдолга регионов на 1 января 2021 года к

суммарному объему налоговых и неналоговых доходов за 2020 год составило 27,3%, что на 4,8 процентных пункта выше, чем по итогам предыдущего года.

Рейтинговое агентство RAEX по итогам 2020 года подготовило ESG-рейтинг российских регионов⁵. ESG (Environmental, Social, Governance) - рейтинг основывается на оценке уровня рисков по критериям экологического, социального и управленческого факторов.

Регион / Позиция	E	S	G	ESG
Республика Татарстан	19	12	1	1
Москва	42	5	3	2
Липецкая область	1	17	31	3
Ханты-Мансийский автономный округ	47	8	2	4
Курская область	3	20	16	5
Тюменская область	27	13	4	6
Свердловская область	9	30	7	7
Ленинградская область	18	9	17	8
Саратовская область	5	44	26	9
Калужская область	7	29	28	10
Источник: рейтинговое агентство RAEX				

Ожидаемый рост **социальных рисков** в большей степени был нивелирован в регионах, которые лидируют в данном социальном субрейтинге. В их число входят относительно малонаселённые «нефтегазовые» регионы (Ненецкий АО — 1 место; Ямало-Ненецкий АО — 2; Сахалинская область — 3), а также столицы и их окружение (Москва — 5; Санкт-Петербург — 6). В обоих случаях нефтегазовая рента трансформируется в высокие показатели охраны здоровья, безопасности, благосостояния и обеспеченности базовым образованием.

При очевидном тренде на снижение общего объёма загрязнения от промышленных предприятий, показатели нивелирования **экологических рисков** в основном стагнируют. При этом по объёмам выбросов загрязняющих веществ в атмосферу автомобильный транспорт (15 108 тыс. тонн) почти сравнялся с промпредприятиями (17 100 тыс. тонн), в то время как показатели экологизации российского автотранспорта (объёмы выбросов на одну машину), почти не меняются последние шесть лет. Из позитивных трендов заметно сохранение водных ресурсов: в 2018 году повторное и обратное использование воды впервые превысило сбор загрязнённых сточных вод.

По **качеству государственного управления** лидируют регионы, где высокий уровень инвестиционной привлекательности сочетается с хорошей транспарентностью местных властей и бюджетной дисциплиной. В тройку лидеров два года подряд входят Москва и Татарстан, но если в прошлом году вторую позицию в субрейтинге занимала Тюменская область, то в 2020 году её место занял Ханты-Мансийский округ.

Прогноз развития основных макропоказателей на 2021 года⁶

По итогам 2020 года эксперты рейтингового агентства RAEX представили макроэкономический прогноз на 2021 год в соответствии с основными параметрами базового прогноза:

⁵ Источник информации: <https://raex-a.ru/releases/2020/11June>

⁶ Раздел подготовлен на основе информации, представленной на сайте рейтингового агентства Эксперт https://raexpert.ru/researches/freeze_2021/

Ключевые индикаторы	2018	2019	2020	2021 (п)	2022 (п)
Прирост ВВП, %	1,7	1,4	-3,8 (п)	3,5	2,2
Инфляция, %	3,2	3,2	4,9	3,5	3,5
Ключевая ставка ЦБ (31 декабря), %	7,75	6,25	4,25	4	4,75
Курс RUB/USD (31 декабря)	65	61,5	74	69	69
Стоимость барреля нефти Brent (ср.)	68	65	52	53	53

По мнению экспертов «Эксперт РА» вторая волна пандемии замедлила процесс **восстановления экономики** в IV квартале 2020 года, поэтому рост экономики в I квартале 2021 года ожидается незначительным и неравномерным, большая часть убытков придется на сектора, ориентированные на массового конечного потребителя, тогда как другие отрасли получают позитивный импульс за счет увеличения бюджетных расходов и все еще слабого рубля.

Устойчивого **восстановления производства и потребления** можно ожидать только в середине года – по итогам 2021 года эксперты прогнозируют рост в размере 3,3%. Доходы населения также ощутимо вырастут, но неравномерно по группам граждан.

Денежно-кредитная политика в России останется относительно мягкой, но в снижении ставок будет сделана пауза. Дальнейшее понижение ставки возможно только в том случае, если экономическая рецессия усугубится или (что более вероятно) инфляция уйдет в пике и остановится в районе 3,5 % годовых к концу квартала. В таком случае можно ожидать снижения на 25 б. п. в марте или апреле, а при медленном восстановлении экономики и далее – ниже психологически важного инфляционного таргета в 4 %.

Бюджет РФ по итогам 2020 года окажется дефицитным вследствие одновременного сокращения поступлений и роста расходов, однако сам дефицит остается управляемым, а программа заимствований реализуется с минимальным привлечением ресурсов Банка России. Эксперты прогнозируют, что **бюджетные индикаторы** постепенно вернуться к мирному, без эффектов пандемии и борьбы с ней уровню только в 2022 году. Изменившиеся структуры экономики и занятости, которые деформировали пандемия и экономический кризис, а также устойчиво выросшие социальные и медицинские расходы, не позволят вернуть параметры бюджета «золотого» 2019 года.

Темпы снижения объемов **внешней торговли** замедляются. Торговля с Китаем восстанавливается: объемы импорта вернулись на докризисный уровень, экспорт пострадал не так сильно, как в случае с другими торговыми партнерами. Учитывая, что Восточная Азия – это единственный регион мира, который показывает положительную динамику роста в 2020-м, восстановление торговли с КНР выступает в качестве стабилизирующего фактора для рынка РФ. Падение цен и физических объемов экспорта нефти и газа изменило структуру экспорта и импорта, в частности, выросла роль сельского хозяйства. Однако чрезвычайные меры, объявленные в конце года, могут оказать негативное влияние на дальнейшее развитие всего сектора.

Высокие относительно развитых рынков процентные ставки и восстановившиеся цены на экспорт, скорее всего, будут способствовать укреплению рубля. Санкционные риски, как показывает опыт последних лет, существенно переоцениваются, а российская экономика достаточно устойчива к ним. Ожидается, что курс пробьет уровень 70 рублей за доллар в конце II квартала 2021-го, но в течение года курс будет существенно колебаться в зависимости от положения и настроений в российской и мировой экономиках.

10.2. ИНФОРМАЦИЯ О СОСТОЯНИИ И ПЕРСПЕКТИВАХ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ, В КОТОРОЙ ФУНКЦИОНИРУЕТ КОМПАНИЯ-ЭМИТЕНТ⁷

Согласно электронной выписке из ЕГРЮЛ, сформированной на сайте: <https://egrul.nalog.ru/index.html> по состоянию на 02.04.2021 года, основным видом деятельности компании по коду ОКВЭД является «Производство электроэнергии тепловыми электростанциями, в том числе деятельность по обеспечению работоспособности электростанций». Дополнительными видами деятельности компании являются: «Производство электроэнергии, получаемой из возобновляемых источников энергии, включая выработанную солнечными, ветровыми, геотермальными электростанциями, в том числе деятельность по обеспечению их работоспособности», «Передача электроэнергии и технологическое присоединение к распределительным электросетям», «Распределение электроэнергии», «Производство пара и горячей воды (тепловой энергии)» и т.д.

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

Промежуточные итоги развития энергетической системы России в 2020 году

Прошедший 2020 год был непростым для всей российской экономики и для энергетики в том числе. По данным Росстата, производство электроэнергии в России сократилось на 2,9% или на 32,7 млрд кВт ч до 1085,4 млрд кВт ч. Более глубокий спад производства в последний раз наблюдался только в кризисном 2009 году.

Снижение производства произошло из-за сокращения внутреннего потребления и экспорта.

Спрос на электроэнергию в России сократился, по данным «Совета операторов ЕЭС», на 2,3% до 1050,4 млрд кВт ч. Снижение потребления обусловлено более теплой погодой в первом квартале, пандемическими ограничениями и соглашением ОПЕК+. Последний из этих факторов привел к падению спроса на электроэнергию со стороны нефте-газодобывающих компаний по итогам года на 11,9%, предприятий по транспортировке нефти и газоперекачивающими станциями – на 18%.

Выработка электроэнергии

Энергосистема	Выработка электроэнергии в отчетном месяце, млн кВт·ч	В % к соответств. месяцу прошлого года	Выработка электроэнергии с начала года, млн кВт·ч	В % за период с начала года к соответств. периоду прошлого года
ЕЭС России	104 916,1	102,0	1 046 990,5	96,9
ОЭС Центра	25 352,3	111,3	230 765,8	97,7
ОЭС Средней Волги	10 420,3	99,7	109 367,1	99,2
ОЭС Урала	23 698,7	96,8	246 768,4	92,9
ОЭС Северо-Запада	10 110,2	94,0	106 315,5	94,3
ОЭС Юга	10 188,9	108,8	102 861,4	99,8
ОЭС Сибири	20 487,9	100,8	207 013,2	99,2
ОЭС Востока	4 657,8	99,0	43 899,1	100,2

Потребление электроэнергии

Энергосистема	Потребление электроэнергии в отчетном месяце, млн кВт·ч	В % к соответств. месяцу прошлого года	Потребление электроэнергии с начала года, млн кВт·ч	В % за период с начала года к соответств. периоду прошлого года
ЕЭС России	103 277,9	102,2	1 033 656,0	97,6
ОЭС Центра	24 491,9	106,1	239 893,5	99,2
ОЭС Средней Волги	10 534,9	102,4	104 552,8	95,8
ОЭС Урала	23 734,7	98,4	246 307,9	94,6
ОЭС Северо-Запада	9 065,3	100,9	92 160,6	97,1
ОЭС Юга	10 382,2	107,1	100 675,9	99,4
ОЭС Сибири	20 623,7	101,2	209 370,7	99,0
ОЭС Востока	4 445,2	99,0	40 694,6	101,0

Экспорт электроэнергии из России, согласно данным Федеральной таможенной службы (ФТС), снизился в годовом сравнении почти на 40% до 12,1 млрд кВт ч, что стало самым низким показателем в новейшей истории. Падение экспорта связано с пандемическим фактором, а также с мягкой зимой, высокой водностью рек и ветреной погодой в странах Скандинавии и Балтии.

⁷ Раздел подготовлен по материалам сайтов: Министерства Энергетики РФ <https://minenergo.gov.ru/>; аналитического агентства РИА-рейтинг <https://marketing.rbc.ru/articles/10691/>; системного оператора ЕЭС https://so-eps.ru/fileadmin/files/company/reports/ups-review/2020/ups_review_1220.pdf

В структуре производства электроэнергии отмечается рекордно низкая доля тепловых электростанций. Выработка на ТЭС в 2020 году была минимальной за последние пятнадцать лет – всего 651,8 млрд кВт ч. По сравнению с 2019 годом выработка сократилась на 8,4% или на 59,4 млрд кВт ч. Это самое глубокое падение выработки на ТЭС в новейшей истории.

Низкий объем выработки ТЭС обусловлен не только падением спроса из-за пандемического кризиса и погодных условий, но также с высокой водностью рек, в результате чего была увеличена нагрузка на ГЭС и, соответственно, снижена нагрузка на более дорогую тепловую электрогенерацию.

Также в числе антирекордов отметим очень низкий уровень ввода новых генерирующих мощностей, в результате чего впервые с 2009 года суммарная установленная мощность электростанций ЕЭС сократилась. Снижение этого показателя произошло также за счет вывода из эксплуатации второго энергоблока Ленинградской АЭС.

Однако наряду с антирекордами 2020 год был отмечен и рядом рекордов со знаком «плюс».

Прежде всего, это максимальные в истории объемы выработки на ГЭС и АЭС. Причем атомные электростанции побили рекорд по выработке не только в новейшей истории, но и рекорд советского периода.

Увеличение производства на ГЭС на 9,2% до 214,2 млрд кВт ч произошло за счет того же фактора, из-за которого снизилось производство на ТЭС. В первом полугодии из-за очень раннего половодья, а также из-за прохождения на Верхней Волге в начале марта обильных осадков приток воды в водохранилища намного превысил норму. В связи с этим диспетчерские приоритеты в выборе нагрузки были отданы более дешевой электроэнергии ГЭС.

Рост производства на АЭС, который наблюдается на протяжении последних семи лет, происходит за счет ввода в эксплуатацию новых электростанций. В 2020 году на проектную мощность вышел энергоблок №6 Нововоронежской АЭС, в мае 2020 года была введена в эксплуатацию плавучая атомная теплоэлектростанция (ПАТЭС) на Чукотке, которая с выработала около 127,3 млн кВт ч, а в октябре 2020 года был подключен к единой энергосистеме страны новый энергоблок №6 Ленинградской АЭС с реактором ВВЭР-1200, который планируется вывести на проектную мощность в 2021 году.

По причине увеличения выработки дешевой генерации на ГЭС и АЭС цена электроэнергии на оптовом рынке в 2020 году была ниже, чем в среднем за 2019 год. Однако это не отразилось на розничном рынке, который регулируется Федеральной службой по тарифам. По данным Росстата, в среднем за 2020 год электроэнергия, отпущенная промышленным предприятиям, подорожала по сравнению с 2019 годом на 4,7% до 3587,6 руб. за МВт ч. За это же время цена на электроэнергию, отпущенную населению по регулируемым тарифам, выросла на 3,0% до 2816,8 руб. за МВт ч.

В десяти российских регионах тариф для населения вырос за год (декабрь по отношению к декабрю) выше инфляции – в Иркутской области, Ивановской области, Тульской области, Республике Саха (Якутия), Республике Калмыкия, Калужской области, Ставропольском крае, Рязанской области, Республике Башкортостан, Красноярском крае.

В четырех регионах тариф остался на уровне 2019 года – в Тверской области, г. Севастополе, Курганской области, Республике Крым.

Самые низкие тарифы традиционно наблюдались в Иркутской области и Республике Хакасия, в которых велика доля дешевой электроэнергии, произведенной на ГЭС.

Еще один рекорд, который упоминают эксперты в рамках подведения итогов 2020 года в энергетике – это производство на возобновляемых источниках электроэнергии (ВИЭ). Выработка увеличилась за год почти вдвое, а за последние три года – втрое. При этом в 2020 году произошел рекордный ввод в эксплуатацию новых ВИЭ. Их доля в общем объеме введенных в строй генерирующих мощностей составила почти 40%.

Эксперты РИА Рейтинг полагают, что в 2021 году экономика России будет восстанавливаться при условии, что не возникнет новых форс-мажорных обстоятельств. Поэтому динамика промышленного производства, транспортных перевозок, строительства и всей экономики в целом будет положительной, что должно восстановить рост спроса на электроэнергию.

Предварительный прогноз на 2021 год – потребление электроэнергии вырастет по сравнению с 2020 годом примерно на 1%. Многие также будут зависеть от погодных условий. Предварительные результаты первых двух месяцев свидетельствуют, что в первом квартале из-за холодной погоды потребление электроэнергии может увеличиться примерно на 3%.

Что касается цен и тарифов в электроэнергетике, то Министерство экономического развития РФ считает, что повышение регулируемых тарифов сетевых организаций для потребителей, кроме населения, в среднем по стране на прогнозный период до 2024 года будет в пределах 3,0%. Размер индексации тарифов на передачу электроэнергии населению останется на уровне 5,0% для уменьшения перекрестного субсидирования в электросетевом комплексе. Регулируемые тарифы на электроэнергию для населения будут расти такими же темпами.

В отношении нерегулируемых цен на электроэнергию на розничном рынке для конечных потребителей (исключая население) в 2021 году рост составит порядка 5,6%, а в период 2022–2023 гг. ожидается в пределах 2,9%-3,5%.

С 2021 г. ожидается рост выработки электроэнергии в связи с повышением спроса. Повышенный темп прироста спроса на электроэнергию в 2021 году обусловлен общенациональным планом восстановления экономики. Также увеличению спроса будут способствовать наращивание потребности в электроэнергии промышленными предприятиями, рост объема железнодорожных перевозок, восстановление сферы услуг и рост использования бытовых приборов населением. Если в 2021 году темпы роста могут составить до 3%, то к 2026 году рост замедлится до 1%.

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

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

Мониторинг рынка акций по итогам 1 квартала 2021 года⁸

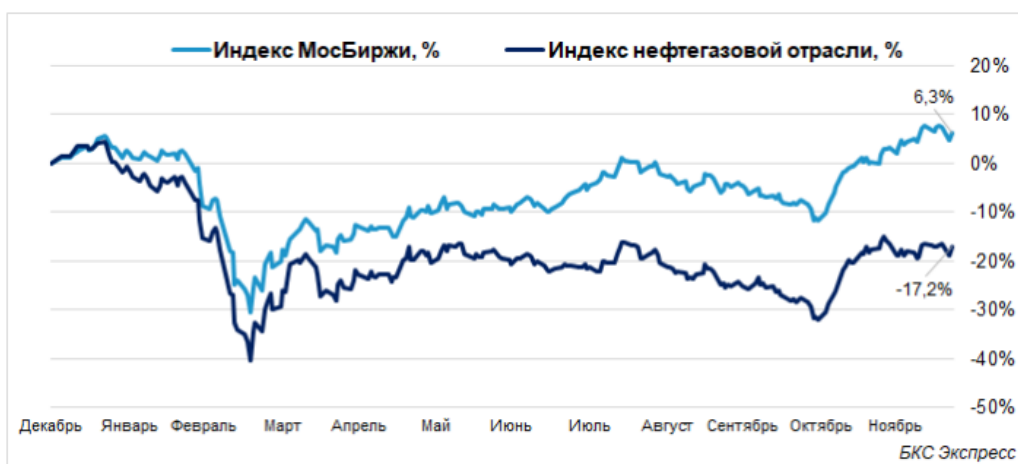
2020 год на российском фондовом рынке был отмечен экспрессивными масштабными трендами. В первой половине года акции российских компаний пережили сильнейшее падение со времен глобального финансового кризиса. Неожиданное распространение коронавируса спровоцировало панические распродажи, так как подобных событий на фондовом рынке в новейшей истории не было.

Экономический кризис, вызванный эпидемией коронавируса, стал причиной возникновения ряда событий на фондовом рынке в 2020 году. Во-первых, впервые в истории цены на нефтяные фьючерсы приобрели отрицательные значения. Во-вторых, в 2020 году наблюдался сильный растущий тренд в золоте. Драгоценный металл традиционно считается защитным инструментом. Благодаря такой репутации, а также под влиянием монетарных стимулов мировых банков, золото стало одним из наиболее доходных и ярких активов текущего года. В-третьих, в конце 2020 года стартовало стремительное ралли рискованных активов. Триггером стали новости об успехах в разработке вакцины от коронавируса.

Все указанные события наложили отпечаток на динамику российского рынка, отдельных отраслей и компаний.

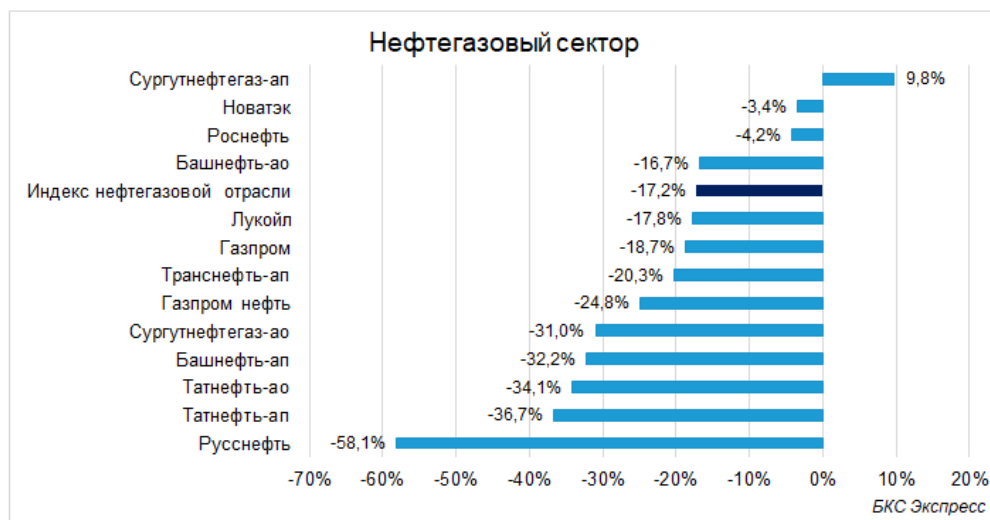
Нефтегазовая отрасль. Нефтегазовый сектор в 2020 г. оказался среди лидеров снижения на российском рынке, потеряв к текущему моменту 17%. К концу 2020 г. конъюнктура на рынке нефти стабилизировалась, стоимость Brent вернулась в район \$50 за баррель.

⁸ Раздел подготовлен по материалам сайта Брокерской компании «Компания БКС» <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/vybiraem-liderov-v-kazhdom-sektore-na-2021>



На 2021 г. рынок смотрит с умеренным оптимизмом. Панические настроения от влияния COVID-19 на рынок энергоносителей успокоились, новое соглашение ОПЕК+ работает, поддерживая цены. Средняя стоимость барреля Brent может быть в пределах \$50–55 — это на 16–28% выше, чем в 2020 г.

Безоговорочный лидер нефтегазового сектора 2020 — Сургутнефтегаз-ап. В текущем году бумаги выглядели лучше отрасли из-за сильной девальвации рубля и роста чистой прибыли на фоне курсовых переоценок валютных депозитов компании. Дивиденды по «префам» Сургутнефтегаза за 2020 г. могут превысить 15% — этот момент уже сейчас закладывается в котировки. В то же время, сильный рост прибыли — разовое явление под влиянием колебаний USD/RUB. Это значит, что без подобного ослабления рубля в 2021 г. дивиденды по Сургутнефтегаз-ап могут сократиться, лишая бумаги ключевого драйвера роста.



Среди потенциальных лидеров сектора на 2021 г. отмечают Лукойл, Газпром нефть.

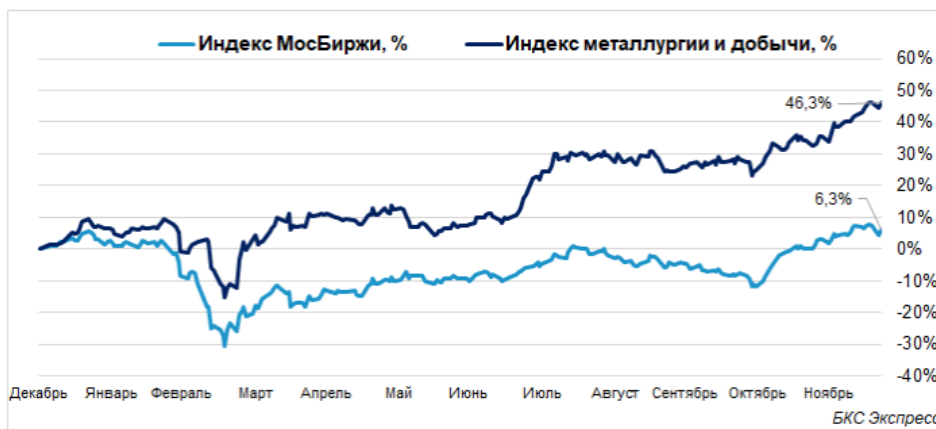
Акции Лукойла интересны с точки зрения дивидендов и роста курсовой стоимости. Благодаря дивидендной политике, привязанной к свободному денежному потоку, Лукойл может выплатить неплохие дивиденды по итогам 2020 г. — по предварительным оценкам около 230–300 руб. на акцию. Дивидендная доходность может быть выше, чем по акциям большинства компаний, дивиденды которых привязаны к чистой прибыли.

Позитивные моменты: сравнительная дешевизна по мультипликаторам относительно среднеотраслевых значений, высокая степень открытости, лояльность к миноритариям и менеджмент, заинтересованный в росте капитализации компании.

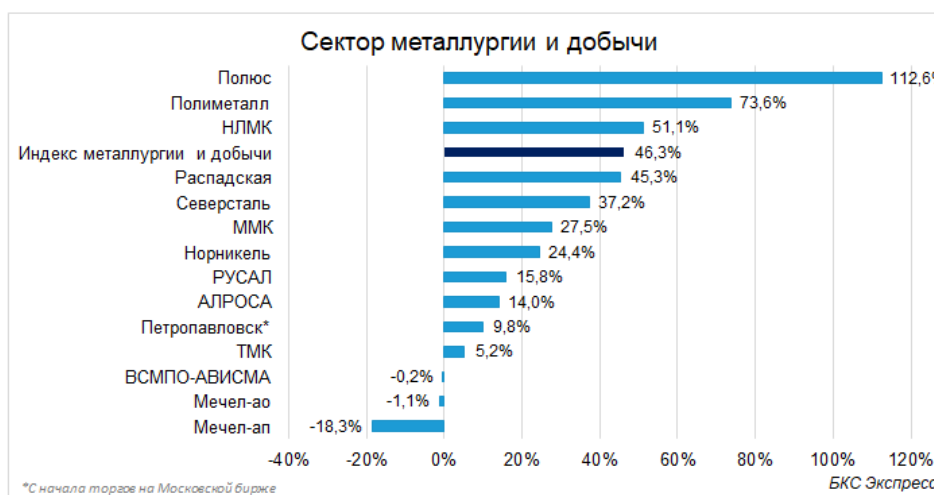
Акции Газпром нефти — привлекательны при улучшении конъюнктуры на рынке нефти и росте квот на добычу в рамках ОПЕК+. Компания обладает внушительным потенциалом увеличения добычи при росте цен. Также отмечается, что бумаги в последние месяцы отстают от

более ликвидных представителей сектора. Это временное явление, связанное с притоками капитала. Постепенно акции должны начать сокращать спред относительно отраслевых конкурентов.

Металлургия и добыча. В 2020 г. самые сильные результаты в отраслевом разрезе продемонстрировал сектор металлургии и добычи — соответствующий индекс МосБиржи прибавил 46% с начала 2020 г.



Общая картина в секторе была неоднородной в течение года — в первой половине раллировали золотодобытчики на фоне роста драгметаллов. В моменте акции Полюса дорожали более чем на 160%, Полиметалла — на 110%. Затем, по мере стабилизации рыночных настроений и появления благоприятных новостей по разработке вакцин, цены на золото скорректировались, как и акции российских золотодобывающих компаний. Одновременно с этим улучшение рыночного сентимента оказало поддержку акциям сталелитейщиков, Норникелю, РУСАЛу. После слабого I полугодия начал восстановление рынок алмазов и акции АЛРОСА.



Опережающую динамику в 2021 г. относительно отрасли могут показать акции Северстали, ММК, Норникеля.

Металлурги в 2021 г., при сохранении текущей конъюнктуры, могут продемонстрировать отличные финансовые результаты. Из потенциальных лидеров сектора обозначим Северсталь и ММК, так как их акции торгуются дешевле бумаг НЛМК, которые в 2020 г. демонстрировали более сильный рост. Причина отставания — спред между внутренними и внешними ценами. На подъем мировых цен прежде всего отреагировал НЛМК, так как доля поставок компании на внешние рынки выше, чем у ММК или Северстали. В I квартале внутренние цены могут продолжить рост вслед за конъюнктурой на мировом рынке, что позволит отмеченным бумагам показать положительную динамику относительно сектора.

Акции Норникеля в 2020 г. отстали от лидеров отрасли из-за негативного влияния аварии на ТЭЦ-3. Под ущерб от инцидента компания по итогам I полугодия 2020 г. зарезервировала 148

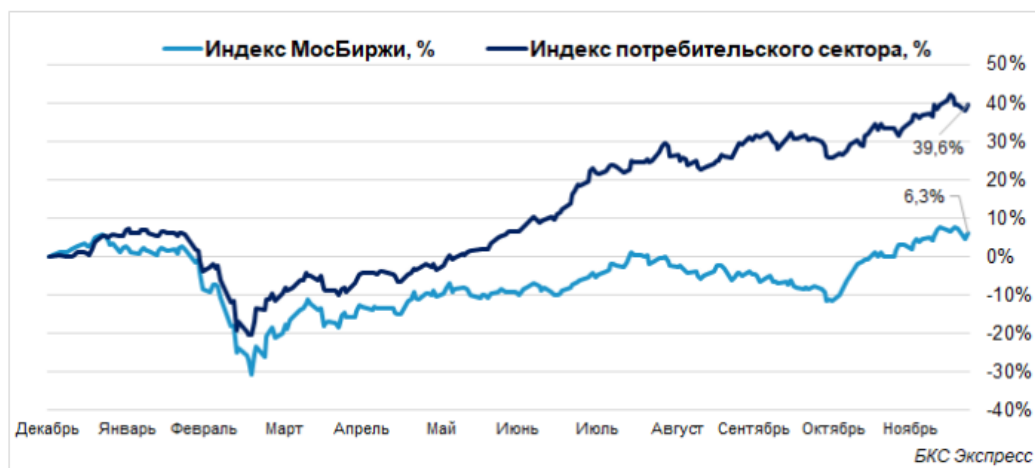
млрд руб. — из-за этого прибыль за период упала почти до нуля, а EBITDA сократилась на 51% г/г. Промежуточные дивиденды Норникеля в 2020 г. были невысокими: сохранялась неопределенность относительно последствий аварии. Однако финальные дивиденды за 2021 г. могут сильно вырасти, а дивидендная доходность на горизонте ближайших 12 месяцев может превысить 11%. Конъюнктура на ключевых рынках Норникеля остается благоприятной, ослабление рубля также позитивно для компании. Высокая дивидендная доходность и сильный фундаментальный кейс должны простимулировать котировки в 2021 г. на опережающий сектор рост.

Отдельно обозначились перспективы золотодобытчиков. В 2020 г. их акции демонстрировали рекордный рост курсовой стоимости при поддержке взлета цен на золото. В 2021 г. нет ожиданий сильного роста цен на драгоценный металл и акций золотодобывающих компаний — вакцины разрабатываются, монетарные меры поддержки постепенно сворачиваются.

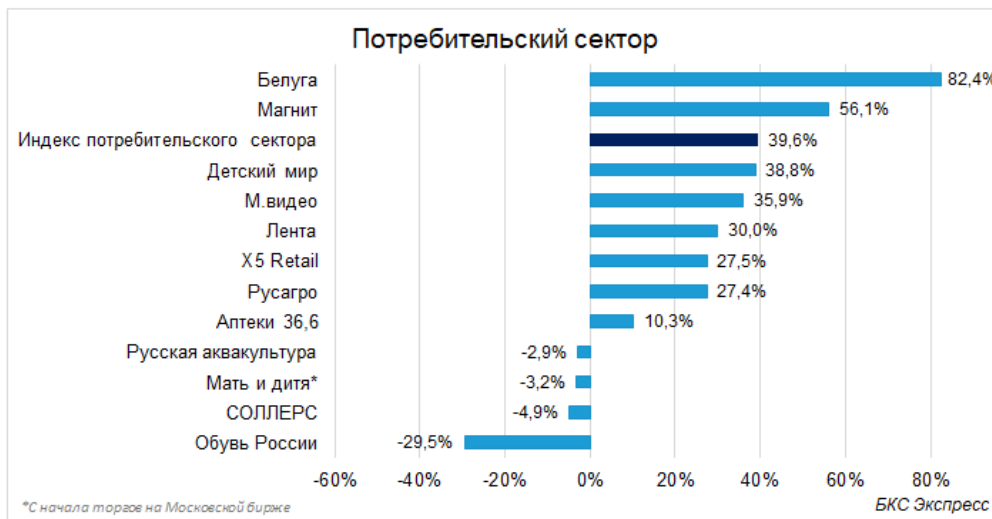
Если говорить о потенциальных лидерах сектора золотодобычи на грядущий год, наиболее перспективными бумагами можно обозначить Полюс, Полиметалл и Петропавловск. Полюс — наиболее крупный игрок на российском рынке с лидирующими в мире показателями рентабельности. Полиметалл отличается более высокой степенью диверсификации производства за счет добычи серебра. Петропавловск — самый недооцененный из наиболее крупных российских золотодобывающих компаний. В I квартале 2021 г. компания собирается запустить новые флотационные установки, что позволит увеличить выпуск золота.

Интересной акцией на грядущий год можно отметить и АЛРОСА. В 2020 г. компания сильно пострадала от «коронакризиса» — продажи в летние месяцы падали на 80–90%. Однако уже в начале осени конъюнктура на рынке алмазов начала восстанавливаться, а последние данные по объемам реализации позволяют рассчитывать на хорошую прибыль в IV квартале. При сохранении благоприятного сентимента на рынке алмазов компания может позитивно переоцениться в 2021 г.

Потребительский сектор. Потребительский сектор в 2020 г. чувствовал себя уверенно. Фактор пандемии для большинства представителей сегмента не только не оказал негативного влияния, но в какой-то степени стал причиной улучшения финансовых результатов. В условиях карантинных ограничений люди стали меньше посещать кафе и рестораны, предпочитая питаться дома, а переход на удаленную работу/учебу простимулировал спрос на электронику.



Лидером сектора в 2020 г. стали акции Белуги. Спрос на алкогольную продукцию в период пандемии оставался устойчивым, а продолжающееся развитие собственной розничной сети стало сильным драйвером улучшения финансовых показателей и роста цены акций. Отличные результаты продемонстрировал Магнит — розничная сеть заметно нарастила продажи в период локдауна.



Потенциальным лидером сектора в 2021 г. могут стать акции X5 Retail.

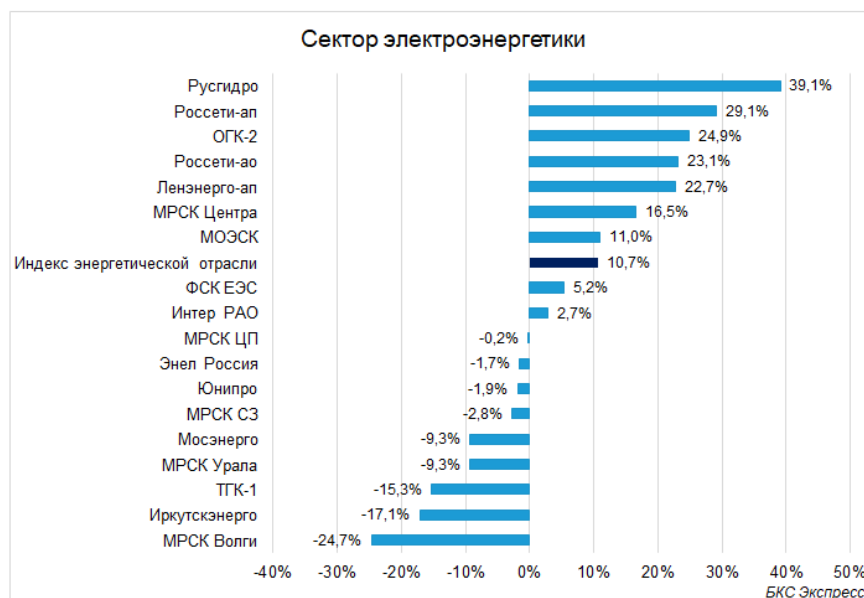
Бумаги в 2020 г. отстали от лидеров отрасли из-за менее выразительного роста в период карантинных ограничений. Тем не менее в грядущем году у X5 Retail есть два сильных драйвера, чтобы показать опережающую сектор динамику.

Во-первых, компания изменила дивидендную политику и собирается нарастить дивиденды в 1,5 раза по итогам 2020 г. Так как рост дивидендов связан с изменением дивидендной политики, то увеличение размера выплат — это не разовый момент, а изменение системного подхода. То есть в будущем повышенные выплаты могут сохраниться.

Во-вторых, X5 Retail — лидер российского рынка онлайн-ритейла. Этот сегмент имеет большой потенциал — рынок лишь вырос в условиях пандемии. В 2021 г. позиции компании должны лишь усилиться и позитивно отразиться на котировках.

Среди интересных бумаг потребительского сектора также эксперты отмечают Русагро. Менеджмент компании недавно обозначил намерение улучшить дивидендную политику, обозначив минимальным уровнем дивидендных выплат 50% от чистой прибыли по МСФО, против 25% ранее. Кроме того, конъюнктура на ключевых рынках компании остается позитивной, что должно простимулировать позитивную динамику акций.

Энергетический сектор. Пандемия COVID-19 оказала негативное влияние на энергетическую отрасль в 2020 г. Из-за карантинных ограничений и снижения экономической активности сократилось потребление электроэнергии. Дополнительным фактором давления на финансовые и операционные результаты оказали теплые погодные условия в I квартале 2020 г. Однако несмотря на это, в секторе есть отдельные интересные истории, которые могут чувствовать себя лучше рынка в 2021 г.



Перспективными бумагами на 2021 год можно выделить Юнипро, РусГидро, Ленэнерго-ап.

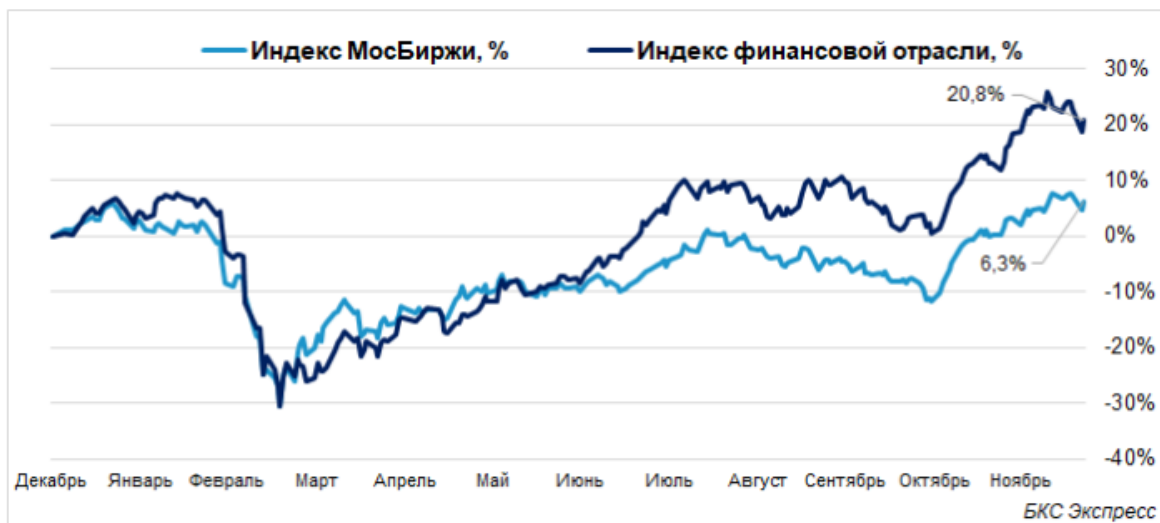
Ключевой фактор привлекательности кейса Юнипро — запуск энергоблока №3 Березовской ГРЭС и увеличение дивидендов. Компания планирует ввести блок в эксплуатацию в I полугодии 2021 г., за счет чего Юнипро сможет получать повышенные платежи в рамках программы ДПМ. Это поддержит финансовые результаты и позволит увеличить дивиденды на 43%, до 0,317 руб. на бумагу. Дивидендная доходность в таком случае составит 11,6% по текущим котировкам. Высокая дивидендная доходность в условиях низких процентных ставок должна привести к позитивной переоценке бумаг.

РусГидро также интересная история в плане дивидендов. В последние годы чистая прибыль компании и дивиденды сильно снижались из-за списаний по обесценению активов, построенных на Дальнем Востоке. Однако в ближайшие годы объемы списаний должны сильно снизиться — благодаря этому уже по итогам 2020 г. РусГидро планирует увеличить дивиденды в 1,5 раза относительно предыдущего года.

В текущем году большинство сетевых компаний ухудшили финансовые результаты из-за COVID-19. Ленэнерго — одна из немногих МРСК сумела увеличить чистую прибыль по итогам 9 месяцев 2020 г. Согласно уставу, на дивиденды по привилегированным акциям Ленэнерго направляется 10% от чистой прибыли по РСБУ. По предварительным оценкам, если не произойдет разовых списаний в конце года, дивиденды за 2020 г. могут составить 14–16 руб. на акцию — дивидендная доходность в таком случае составит 9,3–10,7%.

Также отметим акции Интер РАО, как одного из самых дешевых генераторов на российском рынке. Отчасти это связано с тем, что дивидендная доходность бумаг невысока — около 4% в 2020 г. В то же время компания скопила крупные запасы кэша на счетах, а также владеет 29,6% собственных акций, которые при необходимости могут быть использованы для привлечения средств или проведения сделок M&A. Если рынок получит сигналы о том, что накопленные средства могут быть каким-либо образом использованы, к примеру, направлены на инвестиции, акции могут существенно переоцениться.

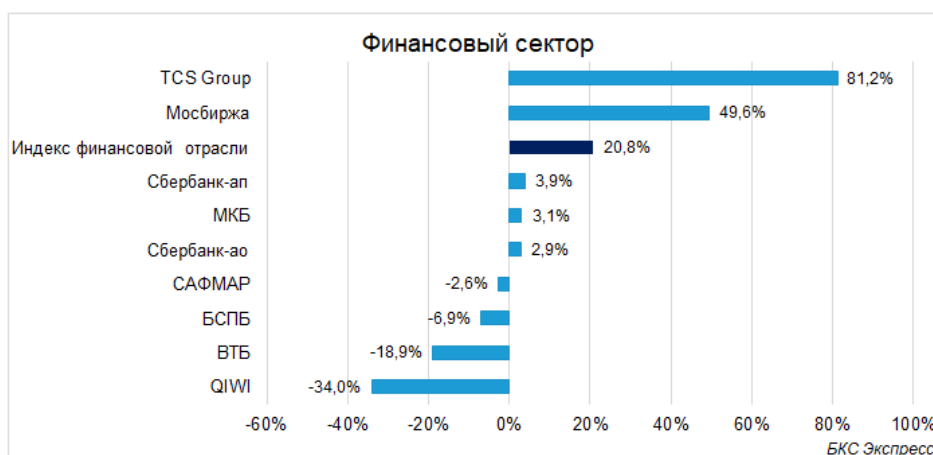
Финансовый сектор. Большинство представителей финансового сектора прошли 2020 г. болезненно. Из-за пандемии банкам пришлось увеличить объемы резервирования, что оказало давление на прибыль. В первой половине года, когда последствия пандемии были не до конца понятны, некоторые российские банки либо отказались от выплаты дивидендов за 2020 г., либо отсрочили решение до того момента, как влияние COVID-19 на их деятельность станет более ясным.



В то же время были отдельные истории, которые в этот непростой период демонстрировали опережающую рынок динамику — речь идет об акциях Московской биржи и TCS Group.

Акции Московской биржи в 2020 г. стали бенефициаром двух мощных драйверов — роста волатильности на рынках из-за COVID-19, а также притока частных инвесторов на биржу. Оба фактора благоприятны для комиссионных доходов торговой площадки, поэтому даже в непростой год бумаги росли сильнее рынка.

Лидером финансового сектора в уходящем году стали акции TCS Group. Важнейшей причиной роста стало продолжающееся развитие бизнеса, в том числе за счет развития брокерского направления. Компания сумела вовремя выйти на стремительно расширившийся в 2020 г. рынок брокерского обслуживания. Так как приток инвесторов — это масштабный тренд, который вряд ли завершится в ближайшее время, то участники рынка уже сейчас закладывают в котировки будущие прибыли брокерского сегмента TCS Group.



В 2021 г. лидерами финансового сектора могут остаться TCS Group, Московская биржа.

Несмотря на то, что первые две бумаги сильно выросли, потенциал для подъема еще есть. Обе компании отличаются фундаментально сильными кейсами, а приток инвесторов на фондовый рынок — качественный долгосрочный драйвер, от которого выигрывают и TCS Group, и Московская биржа.

Лидер российского финансового сектора — Сбербанк — также интересен на 2021 г. Банк отличается качественным кредитным портфелем, высокими показателями достаточности капитала, а также развивает собственную экосистему, что в будущем может стать неплохим драйвером для компании. В то же время сейчас акции Сбербанка сильно выросли и входить по текущим уровням может быть не вполне комфортно. Бумаги более привлекательны на локальных просадках.

Можно также обратить внимание на акции Qiwi. К концу года акции сильно упали из-за ограничений на ряд операций компании, наложенных Банком России. Тем не менее, если предположить, что компания сможет оперативно разрешить проблемы с регулятором, то бумаги имеют значительный потенциал роста, который может реализоваться уже в 2021 г. Еще раз акцентируем внимание, что такой сценарий возможен при благоприятном разрешении ситуации — конкретики здесь пока нет.

10.4. ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

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

1. По итогам 2020 года **падение ВВП**, согласно оценке Росстата, **составило 3,1%**. При этом по итогам декабря впервые с начала пандемии был **отмечен рост производства на 2,1%**.

2. **Промпроизводство** в 2020 году сократилось на 2,6%. Одновременно с падением **промышленного производства** в целом по стране существенно сократилось число субъектов РФ с положительной динамикой промпроизводства. Таких регионов стало 34, что на 40 меньше, чем по итогам прошлого года.

3. По итогам 2020 года отмечается **снижение объема инвестиций в основной капитал** по сравнению с прошлым годом на 1,4%.

4. По оценке экспертов вторая волна пандемии, замедлившая процесс восстановления экономики в IV квартале 2020 года, сможет нивелироваться незначительным и неравномерным ростом в I квартале 2021 года. Устойчивого восстановления **промпроизводства** только во II полугодии 2021 года до 3,3%.

5. В 2020 году отмечается **сокращение выработки электроэнергии** генерирующими компаниями на 2,9%. Сокращение выработки произошло из-за сокращения внутреннего потребления и экспорта.

6. **Объем выработки теплоэнергии** по итогам 2020 года был самым минимальным за последние 15 лет. По сравнению с предыдущим годом выработка теплоэнергии сократилась на 8,4%. При этом, по итогам первых 2-х месяцев текущего года рост потребления теплоэнергии вырос в связи с погодными условиями: температура воздуха в январе-феврале 2021 года в большинстве регионов была ниже климатической нормы.

7. По оценкам экспертов в 2021 году **ожидается рост потребления электроэнергии на 1,0%** при условии отсутствия новых форс-мажорных обстоятельств.

8. До 2024 года **ожидается повышение регулируемых тарифов** сетевых организаций для потребителей, кроме населения, в среднем по стране в пределах 3,0%; **повышение нерегулируемых цен** на электроэнергию на розничном рынке – в пределах 5,6% для всех потребителей, кроме населения; для населения – в пределах 5,0%.

9. Несмотря на сокращение потребления электроэнергии и теплые погодные условия в I квартале 2020 года, в **энергетическом секторе** есть ряд ценных бумаг, которые смогут повысить интерес к себе **на фондовом рынке в 2021 году**:

- увеличение спроса на акции компании Юнипро может спровоцировать запуск энергоблока № 3 Березовской ГРЭС и увеличение дивидендов;

- увеличение спроса на акции компании РусГидро спровоцирует объявление эмитентом об увеличении дивидендных выплат в 1,5 раза.

10. В связи с ухудшением финансовых результатов по итогам 2020 года большинства сетевых энергетических компаний прогнозируется **уменьшение размера дивидендных выплат** по сравнению с предыдущим годом, в связи с чем дивидендная доходность по сектору может составить 9,3-10,7%

11. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

На сравнительном подходе основаны **методы: фактический, статистический и метод пробных сделок**⁹.

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

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

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

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

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

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

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

Анализ биржевой информации показал, что рынок продажи идентичных аналогов, то есть акций этого же эмитента и выпуска, на дату оценки можно признать активным (в соответствии с положениями Порядка определения рыночной цены ценных бумаг, расчётной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в целях 23 главы налогового кодекса Российской Федерации, утверждённого Приказом ФСФР от 9 ноября 2010 года № 10-65/пз-н). Так, по данным Московской фондовой биржи ММВБ за последний месяц, предшествующий дате оценки, с обыкновенными акциями ПАО «КГК» с регистрационным номером 1-01-55226-Е было зарегистрировано 380 сделок объёмом 738 308 руб., средневзвешенная цена по итогам каждого торгового дня за указанный период находилась в диапазоне от 50,4 до 51,2 руб. за одну акцию.

Активность на бирже в отношении обыкновенных акций ПАО «КГК» отмечается с 2 сентября 2019 года после опубликования эмитентом бухгалтерской (финансовой) отчётности за 1 полугодие 2019 года, согласно которой показатель чистой прибыли превысил аналогичный показатель за аналогичный период предыдущего года в 10 раз. После публикации квартальной отчётности обыкновенные акции ПАО «КГК» начали активно торговаться на бирже, средневзвешенная цена за одну акции выросла с диапазона 34,5 - 51 руб. до 70 - 89 руб. До опубликования данных бухгалтерской отчётности активность в отношении обыкновенных акций ПАО «КГК» была очень низкой: за период с 1 января по 1 сентября 2019 года было зафиксировано лишь 5 сделок с данными ценными бумагами на сумму 22 200 рублей.



Группа Инструмент

KGKC

T+: Основной режим - безадг

Итоги торгов

Начало: 01.03.2021

Окончание: 02.04.2021

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.03.2021 по 02.04.2021

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Срвзв.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытия
2021-04-02	KGKC	20	39 976	50,6	50,8	50,4	50,8	50,8
2021-04-01	KGKC	13	66 586	50,8	51,2	50,8	51,4	51,2
2021-03-31	KGKC	31	151 476	50,8	51	50,4	51,2	50,6
2021-03-30	KGKC	19	17 304	50,8	50,8	50,4	51,2	50,6
2021-03-29	KGKC	12	25 264	50,6	50,8	50,4	50,8	50,4
2021-03-26	KGKC	9	9 640	50,8	50,8	50,6	50,8	50,8
2021-03-25	KGKC	7	6 614	50,8	51	50,6	51	50,6
2021-03-24	KGKC	6	5 560	50,6	50,6	50,4	50,8	50,8
2021-03-23	KGKC	9	6 662	51,2	51	51	51,6	51
2021-03-22	KGKC	11	8 606	50,6	50,4	50,4	51,2	50,6
2021-03-19	KGKC	53	69 396	51	50,6	50,2	51,8	50,8
2021-03-18	KGKC	11	9 098	50,6	50,6	50,2	50,6	50,6
2021-03-17	KGKC	3	1 520	50,6	50,8	50,6	50,8	50,6
2021-03-16	KGKC	2	1 016	50,8	50,8	50,8	50,8	50,8
2021-03-15	KGKC	6	4 588	51	51	50,8	51	51
2021-03-12	KGKC	23	30 928	50,8	50,4	50,2	51	51
2021-03-11	KGKC	23	32 868	50,6	51	49,8	51	50,8
2021-03-10	KGKC	16	14 264	51	50,6	50,6	51,2	51
2021-03-09	KGKC	30	51 142	50,6	50,2	50,2	51	51
2021-03-05	KGKC	11	12 218	51	50,8	50,4	51,2	51

« 1 2 »

Перейти в XML-архив *

Перейти в CSV-архив *

Описание полей

Группа Инструмент

KGKC

T+: Основной режим - безадг

Итоги торгов

Начало: 01.03.2021

Окончание: 02.04.2021

Обновить

Бюллетени итогов торгов

Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.03.2021 по 02.04.2021

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Срвзв.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытия
2021-03-04	KGKC	22	24 670	50,4	50,4	50	50,6	50,6
2021-03-03	KGKC	15	20 854	50,8	50,8	50,8	51	50,8
2021-03-02	KGKC	11	16 218	50,6	50,2	50,2	50,8	50,8
2021-03-01	KGKC	17	111 840	50,6	50,6	50,4	50,8	50,6

« 1 2 »

Перейти в XML-архив *

Перейти в CSV-архив *

Описание полей


Источник информации:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=KGKC&boardgroupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2021-03-01&date_till=2021-04-02

Диапазон цен на обыкновенные акции ПАО «КГК» с 01.03.2021 до даты оценки – 02.04.2021 года составил от 50,0 (минимальная цена) до 51,8 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 последний месяц, предшествующий дате оценки, в отношении привилегированных акций с регистрационным номером 2-01-55226-Е было зарегистрировано 678 сделок объемом 1 767 800 руб., средневзвешенная цена по итогам каждого торгового дня за указанный период находилась в диапазоне от 50,4 до 51,2 руб. за одну акцию, из чего следует, что в отношении привилегированных акций ПАО «КГК» на бирже уровень активности выше, чем в отношении обыкновенных акций.

Активность на бирже в отношении привилегированных акций ПАО «КГК» также отмечается с 2 сентября 2019 года после опубликования эмитентом бухгалтерской (финансовой) отчетности за 1 полугодие 2019 года, согласно которой показатель чистой прибыли превысил аналогичный показатель за аналогичный период предыдущего года в 10 раз. После публикации квартальной отчетности привилегированные акции ПАО «КГК» начали активно торговаться на бирже, средневзвешенная цена за одну акции выросла с диапазона 34 - 51 руб. до 65,2 - 93 руб. До опубликования данных бухгалтерской отчетности активность в отношении привилегированных акций ПАО «КГК» была очень низкой: за период с 1 января по 1 сентября 2019 года было зафиксировано лишь 3 сделки с данными ценными бумагами на сумму 11 900 рублей.



[О бирже](#) [Акционерам](#) [Пресс-центр](#) [Мероприятия](#) [Карьера](#) [Личный кабинет](#)

[Вход](#) [Регистрация](#)



Суббота, 03.04.2021 07:29

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

Участникам торгов
Частным инвесторам
Управляющим активами
Международным инвесторам
Эмитентам
English

Группа Инструмент

Т+: Основной режим - безадс

Итоги торгов

Начало: 01.03.2021

Окончание: 02.04.2021

Обновить

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

Итоги торгов с 01.03.2021 по 02.04.2021

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Срвзв.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытия
2021-04-02	KGKCP	26	96 502	51	51,2	50,8	51,2	51,2
2021-04-01	KGKCP	18	64 640	50,8	51	50,6	51,2	50,8
2021-03-31	KGKCP	15	22 338	50,8	50,6	50,6	51	50,6
2021-03-30	KGKCP	22	34 070	50,8	50,8	50,6	51	50,8
2021-03-29	KGKCP	35	106 532	50,8	50,8	50,4	51	50,8
2021-03-26	KGKCP	18	22 272	50,6	50,4	50,2	51	51
2021-03-25	KGKCP	35	116 324	50,6	50,4	50	50,8	50,8
2021-03-24	KGKCP	16	24 298	50,6	50,6	50,4	50,8	50,8
2021-03-23	KGKCP	18	89 514	50,8	51	50,6	51	50,8
2021-03-22	KGKCP	13	19 414	51	51,4	50,6	51,4	50,8
2021-03-19	KGKCP	7	10 710	51	51	51	51	51
2021-03-18	KGKCP	19	54 026	51	51,2	50,6	51,2	51,2
2021-03-17	KGKCP	20	56 286	50,8	51,2	50,6	51,2	50,6
2021-03-16	KGKCP	64	274 134	50,8	51,2	50,6	51,2	51,2
2021-03-15	KGKCP	26	26 532	51	51	50,8	51,2	51,2
2021-03-12	KGKCP	119	302 550	50,4	51	50	51	51
2021-03-11	KGKCP	32	62 948	51,2	51	50,8	51,4	50,8
2021-03-10	KGKCP	36	40 768	51	51	50,6	51,4	50,8
2021-03-09	KGKCP	16	23 966	51	50,6	50,6	51,2	51
2021-03-05	KGKCP	34	54 928	50,8	50,8	50,4	51,4	50,8

« 1 2 »

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

Т+: Основной режим - безадс

Итоги торгов

Начало: 01.03.2021

Окончание: 02.04.2021

Обновить

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

Итоги торгов с 01.03.2021 по 02.04.2021

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Срвзв.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытия
2021-03-04	KGKCP	24	46 258	50,8	51	50,6	51	50,8
2021-03-03	KGKCP	14	36 226	51	51,2	51	51,2	51
2021-03-02	KGKCP	27	63 038	50,8	50,8	50,8	51,2	51
2021-03-01	KGKCP	24	119 526	50,8	51	50,8	51,4	51,2

« 1 2 »

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

Источник информации:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=KGKCP&boardgroupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2021-03-01&date_till=2021-04-02

Диапазон цен на привилегированные акции ПАО «КГК» с 01.03.2021 до даты оценки – 02.04.2021 года составил от 50,0 (минимальная цена) до 51,4 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. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ФАКТИЧЕСКОГО МЕТОДА В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

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

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

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

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

2) по последним десяти сделкам, совершенным на торгах этого организатора торговли на рынке ценных бумаг (фондовой биржи) с ценными бумагами того же выпуска в течение последних 90 торговых дней, если в течение торгового дня, по итогам которого рассчитывается рыночная цена, совершено менее десяти сделок с ценными бумагами того же выпуска, и объем последних десяти сделок составляет 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 02 апреля 2021 года приведена в Таблице ниже:

Таблица 21

Данные об итогах торгов обыкновенных акций ПАО «КГК» на ММВБ на 02 апреля 2021 года

Акции обыкновенные	
Наименование эмитента	ПАО «Курганская генерирующая компания»
Наименование ценной бумаги	обыкновенные именные акции
ISIN-код	RU000A0JP120
Код ценной бумаги	КГКС
Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации	1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
Дата торгов	02.04.2021
Количество сделок за день, шт.	20
Объём сделок за день, руб.	39 976
Средневзвешенная цена, руб.	50,6

Объемы торгов 02.04.2021

Рынок	Кол-во сделок	Объем сделок, шт	Объем сделок, руб	Время обновления
Основной рынок	20	790	39 976	23:59:19
Переговорные сделки	0	0	0	23:59:19
Рынок РЕПО	0	0	0	23:59:19
Всего (без РЕПО)	20	790	39 976	23:59:19
Всего	20	790	39 976	23:59:19

02.04.2021

Идентификатор режима торгов	TQBR
Валюта в которой ведутся торги	-
Цена предторгового периода/Цена аукциона открытия	50,8
Цена сделки минимальная	50,4
Цена сделки максимальная	50,8
Цена последней сделки	50,8
Цена закрытия	50,8
Количество сделок за день, штук	20
Объем сделок за день, штук ценных бумаг	790
Объем сделок за день	39 976
Объем первой сделки	-
Объем последней сделки	-
Средневзвешенная цена	50,6
Рыночная цена (2), рублей	-
Рыночная цена (3), рублей	50,8
Признаваемая котировка	50,8
Объем сделок для расчета рыночной цены (2), рублей	0
Объем сделок для расчета рыночной цены (3), рублей	500 354
Объем сделок для расчета признаваемой котировки, рублей	0
3-х месячный среднедневной оборот по сделкам с паями	0

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

Скачать итоги

Информация об эмитенте

Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"

Режимы торгов

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

Другие инструменты эмитента

Фондовый рынок и рынок депозитов			
Вид/категория ценной бумаги	Код ценной бумаги	Краткое наименование	Валюта номинала
Акция привилегированная	КГКСР	КурганГКап	RUB

Источник информации:

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

Таблица 22

Данные об итогах торгов привилегированных акций ПАО «КГК» на ММВБ на 02 апреля 2021 года

Акции привилегированные	
Наименование эмитента	ПАО «Курганская генерирующая компания»
Наименование ценной бумаги	привилегированные именные акции
ISIN-код	RU000A0JP138
Код ценной бумаги	КГКСР
Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации	2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
Дата торгов	02.04.2021
Количество сделок за день, шт.	26
Объём сделок за день, руб.	96 502
Средневзвешенная цена, руб.	51,0

Рынок	Коп-во сделок	Объем сделок, шт	Объем сделок, руб	Время обновления
Основной рынок	26	1 890	96 502	23:59:19
Переговорные сделки	0	0	0	23:59:19
Рынок РЕПО	0	0	0	23:59:19
Всего (без РЕПО)	26	1 890	96 502	23:59:19
Всего	26	1 890	96 502	23:59:19

Идентификатор режима торгов	TQBR
Валюта в которой ведутся торги	-
Цена предторгового периода/Цена аукциона открытия	51,2
Цена сделки минимальная	50,8
Цена сделки максимальная	51,2
Цена последней сделки	51,2
Цена закрытия	51,2
Количество сделок за день, штук	26
Объем сделок за день, штук ценных бумаг	1 890
Объем сделок за день	96 502
Объем первой сделки	-
Объем последней сделки	-
Средневзвешенная цена	51
Рыночная цена (2), рублей	-
Рыночная цена (3), рублей	50,8
Признаваемая котировка	51,2
Объем сделок для расчета рыночной цены (2), рублей	0
Объем сделок для расчета рыночной цены (3), рублей	538 284
Объем сделок для расчета признаваемой котировки, рублей	0
3-х месячный средневзвешенный оборот по сделкам с паями	0

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

✚ Скачать итоги

Информация об эмитенте

Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"

Режимы торгов

T+:	Акции и ДР - безадрес.	09.06.2014 – По н. вр.
T+:	Неполные лоты (акции) - безадрес.	22.10.2012 – По н. вр.
	РЕПО-М - адрес.	22.04.2019 – По н. вр.
	РПС с ЦК: Акции и ДР - адрес.	09.06.2014 – По н. вр.
	РПС: Акции - адрес.	09.06.2014 – По н. вр.
	РЕПО в ин. валюте (USD) - адрес.	22.04.2019 – По н. вр.
	РЕПО в ин. валюте (EUR) - адрес.	22.04.2019 – По н. вр.
	РЕПО с ЦК: Урегулирование - безадрес.	04.03.2019 – По н. вр.
	Продажа обеспечения бирж.рынок - безадрес.	21.05.2018 – По н. вр.

Другие инструменты эмитента

Фондовый рынок и рынок депозитов			
Вид/категория ценной бумаги	Код ценной бумаги	Краткое наименование	Валюта номинала
Акция обыкновенная	KGKC	КурганГКао	RUB

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

Анализ сделок показал, что по итогам торгов за 02 апреля 2021 года сделки по обыкновенным и привилегированным акциям ПАО «КГК» не превышали количество 10 штук в отношении каждой категории акций и объём 500 тыс. руб., в связи с чем необходимо проанализировать итоги торгов по последним сделкам, совершенным на торгах этого же организатора торговли на рынке ценных бумаг в течение последних 90 торговых дней, если в течение торгового дня, по итогам которого рассчитывается рыночная цена, совершено менее десяти сделок с ценными бумагами того же выпуска, и объём последних сделок составляет не менее 500 тыс. рублей.


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

Таблица 23

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

Акции обыкновенные	
Наименование эмитента	ПАО «Курганская генерирующая компания»
Наименование ценной бумаги	обыкновенные именные акции
ISIN-код	RU000A0JP120
Код ценной бумаги	KGKC
Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации	1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
Период	10.03. – 02.04.2021
Количество сделок за период, шт.	274
Объём сделок за период, руб.	501 366
Средневзвешенная цена за каждый	10.03. – 51,0


торговый день периода, рассчитанная организатором торгов, руб.	11.03. – 50,6 12.03. – 50,8 15.03. – 51,0 16.03. – 50,8 17.03. – 50,6 18.03. – 50,6 19.03. – 51,0 22.03. – 50,6 23.03. – 51,2 24.03. – 50,6 25.03. – 50,8 26.03. – 50,8 29.03. – 50,6 30.03. – 50,8 31.03. – 50,8 01.04. – 50,8 02.04. – 50,6
Среднеарифметическое значение средневзвешенной цены за период, руб.	50,7778





**МОСКОВСКАЯ
БИРЖА**

О бирже [Акционерам](#) [Пресс-центр](#) [Мероприятия](#) [Карьера](#) [Личный кабинет](#)

Суббота, 03.04.2021 08:07

[Вход](#) [Регистрация](#) 

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



[Участникам торгов](#)

[Частным инвесторам](#)

[Управляющим активами](#)

[Международным инвесторам](#)

[Эмитентам](#)

[English](#)

Группа [Инструмент](#)

Т+: Основной режим - безадг


Итоги торгов

Начало:

10.03.2021

Окончание:

02.04.2021



Обновить

[Бюллетени итогов торгов](#)

[Файловые архивы итогов торгов](#)

Итоги торгов с 10.03.2021 по 02.04.2021

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Срвзв.цена	Первая	Минимум	Максимум	Закретья
2021-04-02	KGKC	20	39 976	50,6	50,8	50,4	50,8	50,8
2021-04-01	KGKC	13	66 586	50,8	51,2	50,8	51,4	51,2
2021-03-31	KGKC	31	151 476	50,8	51	50,4	51,2	50,6
2021-03-30	KGKC	19	17 304	50,8	50,8	50,4	51,2	50,6
2021-03-29	KGKC	12	25 264	50,6	50,8	50,4	50,8	50,4
2021-03-26	KGKC	9	9 640	50,8	50,8	50,6	50,8	50,8
2021-03-25	KGKC	7	6 614	50,8	51	50,6	51	50,6
2021-03-24	KGKC	6	5 560	50,6	50,6	50,4	50,8	50,8
2021-03-23	KGKC	9	6 662	51,2	51	51	51,6	51
2021-03-22	KGKC	11	8 606	50,6	50,4	50,4	51,2	50,6
2021-03-19	KGKC	53	69 396	51	50,6	50,2	51,8	50,8
2021-03-18	KGKC	11	9 098	50,6	50,6	50,2	50,6	50,6
2021-03-17	KGKC	3	1 520	50,6	50,8	50,6	50,8	50,6
2021-03-16	KGKC	2	1 016	50,8	50,8	50,8	50,8	50,8
2021-03-15	KGKC	6	4 588	51	51	50,8	51	51
2021-03-12	KGKC	23	30 928	50,8	50,4	50,2	51	51
2021-03-11	KGKC	23	32 868	50,6	51	49,8	51	50,8
2021-03-10	KGKC	16	14 264	51	50,6	50,6	51,2	51

Источник информации:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=KGKC&boardgroupid=57&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2021-03-10&date_till=2021-04-02

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

Акции привилегированные	
Наименование эмитента	ПАО «Курганская генерирующая компания»
Наименование ценной бумаги	привилегированные именные акции
ISIN-код	RU000A0JP138
Код ценной бумаги	КГКСП
Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации	2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
Период	23.03. – 02.04.2021
Количество сделок за период, шт.	203
Объём сделок за период, руб.	576 490
Средневзвешенная цена за каждый торговый день периода, рассчитанная организатором торгов, руб.	23.03. – 50,8 24.03. – 50,6 25.03. – 50,6 26.03. – 50,6 29.03. – 50,8 30.03. – 50,8 31.03. – 50,8 01.04. – 50,8 02.04. – 51,0
Среднеарифметическое значение средневзвешенной цены за период, руб.	50,7556

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 02.04.2021 года с учетом допущений и округления (см. п. 16 раздела 6 «Принятые при проведении оценки допущения») составляет **50,78 рублей за одну обыкновенную акцию и 50,76 рублей за одну привилегированную акцию.**

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

13.1. ПОРЯДОК ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ К ОЦЕНКЕ АКЦИЙ

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

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

Общий вид модели дисконтирования дивидендов DDM выглядит как:

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

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

k — ставка дисконтирования

P — справедливая цена акции

13.2. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ МЕТОДОМ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДИВИДЕНДОВ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

1. Выбор длительности прогнозного периода

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

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

В рамках метода дисконтирования дивидендов дисконтируется денежный поток по дивидендным выплатам на 1 акцию, поэтому в качестве периода прогнозирования был выбран дивидендный период. На основании данных дивидендной истории ПАО «КГК» было определено, что дивидендным периодом является календарный год. Период дивидендных выплат начинается с даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов. Согласно годовым отчетам ПАО «КГК» за период с 2014-2019 г.г., дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов, установлена 14 июня каждого года, следующего за отчетным, по итогам которого принято решение по выплате дивидендов.

Таким образом, в рамках настоящей оценки первый прогнозный период равен периоду от даты оценки до даты начала дивидендного периода – от 02 апреля до 14 июня 2021 года – 0,203 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 0,203, 2-го прогнозного периода – 1,203, 3-го прогнозного периода 2,203 и т.д.

В рамках настоящей оценки длительность прогнозного периода определена в размере 3 лет – с 2021 по 2023 год включительно. Выбор продолжительности прогнозного периода обусловлен следующими предпосылками:

1. В результате анализа внешних факторов, которые могут оказать влияние на стоимость Объекта оценки (см. раздел 10 настоящего Отчёта), было выявлено, что изменения в энергетической отрасли, в рамках которой функционирует компания-эмитент, тесно связаны с изменениями темпов роста экономики в целом. 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 2023 годом, после чего произойдет стабилизация экономики страны после кризиса, вызванного пандемией коронавируса COVID-2019, долгосрочный рост ВВП прогнозируется в размере 3,0% в годовом выражении.

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 2023 года включительно. Дисконтирование производится на конец каждого прогнозного периода.

2. Выбор вида денежного потока

Согласно информации, содержащейся в ежеквартальном отчёте компании-эмитента за 2020 год, раскрытом в соответствии с законодательством РФ о ценных бумагах, опубликованном 15.02.2021 года 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 и привилегированным акциям, руб.	Доля объявленных дивидендов к чистой прибыли, %
2015	0,4773	0,4778	65 325 600,66	95
2016	2,0943	2,0963	286629250,00	95
2017	2,6699	2,6724	365409113,80	100
2018	2,2075	2,2075	302086066,34	100
2019	2,2578	3,3898	325261355,58	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, в среднем за анализируемый период составил 98,00%. 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 период, соответствующий периоду регулярных дивидендных выплат, с 2014 по 2020 годы.

Таблица 26

Показатель	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Выручка, тыс. руб.	6 605 141	6 793 683	7 061 639	7 270 923	7 580 919	7 636 591	6 574 872
Темп роста выручки, %		2,85	3,94	2,96	4,26	0,74	-13,90
Чистая прибыль, тыс. руб.	52 751	68 764	301 715	384 641	308 906	325 261	331 935
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	0,8	1,01	4,27	5,29	4,07	4,26	5,04

Как видно из представленных в Таблице данных при относительно равномерных показателях полученной выручки по основным видам деятельности показатель чистой прибыли резко различается: до 2016 года рентабельность продаж по чистой прибыли составляла 0,8% в 2014 году и 1,01% в 2015 году, с 2016 года этот показатель увеличился до 4,27%, в 2017 году – 5,29%, в 2018 году – 4,07%, в 2019 году – 4,26%, в 2020 году – 5,04%. Анализ структуры отчётов о финансовых результатах за указанный период показал, что в 2016 году по сравнению с аналогичным периодом предыдущего и 2014 годов при сохранении производственных мощностей возросли прочие доходы общества. На основании данных бухгалтерской отчётности, опубликованной компанией-эмитентом на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс, установить с чем связан существенный рост в составе прочих доходов не представляется возможным. С 2016 года структура и размеры показателей, формирующих финансовый результат компании, оставались на 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 2016 по 2020 год – 4,59%.

В рамках настоящего Отчёта для построения денежного потока были использованы данные, содержащиеся в официальном Прогнозе социально-экономического развития РФ на 2021 год и на плановый период 2022 и 2023 годов, опубликованном на сайте Минэкономразвития РФ 26 сентября 2020 года. Темпы роста выручки ПАО «КГК» в прогнозном периоде был принят в размере прогнозных темпов роста ВВП:

Основные параметры среднесрочного прогноза социально-экономического развития Российской Федерации

	2019	2020	2021	2022	2023
Реальный сектор					
ВВП, % г/г	1,3	-3,9	3,3	3,4	3,0
млрд.руб.	110046	106974	115533	124223	132822
Инфляция на конец года, % г/г	3,0	3,8	3,7	4,0	4,0
Промышленное производство, % г/г	2,3	-4,1	2,6	3,6	2,3
в том числе:					
Добыча полезных ископаемых	2,5	-7,8	1,7	5,2	1,1
Обрабатывающие производства	2,6	-1,5	3,1	3,1	3,3
Инвестиции, % г/г	1,7	-6,6	3,9	5,3	5,1
Потребительский спрос					
Оборот розничной торговли, % г/г	1,9	-4,2	5,1	2,9	2,8
Объем платных услуг населению, % г/г	0,5	-10,3	6,7	3,1	3,0
Рынок труда					
Реальная заработная плата, % г/г	4,8	1,5	2,2	2,2	2,5
Реальные располагаемые денежные доходы населения, % г/г	1,0	-3,0	3,0	2,4	2,5
Численность занятых, млн. чел.	71,9	70,9	71,7	72,2	72,4
Безработица, %	4,6	5,7	5,2	4,7	4,6
Платежный баланс					
Экспорт товаров, млрд. долл. США	419,9	321,3	354,6	381,7	403,1
Импорт товаров, млрд. долл. США	254,6	235,2	249,9	267,3	284,7
Счет текущих операций, млрд. долл.США	65,3	29,9	28,8	31,2	28,5
% ВВП	3,8	2,0	1,8	1,8	1,6
Внешнеэкономические условия					
Курс доллар/рубль	64,7	71,2	72,4	73,1	73,8
Курс евро/доллар	1,12	1,14	1,18	1,20	1,21
Цена на нефть «Юралс»	63,8	41,8	45,3	46,6	47,5

Источник информации:

<https://www.economy.gov.ru/material/file/9a6d6da5fc3d74fd4fa96c03dbd3e3f2/15092020.pdf>

Темп роста в постпрогнозном периоде был принят на уровне долгосрочного прогноза Минэкономразвития по темпу роста ВВП в размере 3,0%.

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

Денежный поток / формула расчётов	2020 факт, тыс. руб.	2021 прогноз, тыс. руб.	2022 прогноз, тыс. руб.	2023 прогноз, тыс. руб.	Пост прогнозный период
		1-й прогнозный период	2-й прогнозный период	3-й прогнозный период	
Прогноз выручки: выручка предыдущего аналогичного периода*темп роста выручки	6 574 872	6 791 843	7 022 766	7 233 449	3,0
Темп роста к предыдущему периоду, %		3,3	3,4	3,0	
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %		4,59	4,59	4,59	
Прогноз показателя чистой прибыли	331 935	311 746	322 345	332 015	

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

1. Прогноз показателя чистой прибыли.

2. Коэффициент дивидендных выплат (DPR), который в среднем за анализируемый период дивидендной истории ПАО «КГК» составил 98%, на допущении, 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.

3. Расчёт ставки дисконтирования

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

Для расчёта ставки дисконтирования была использована модель кумулятивного построения методом **build-up**¹⁰. По данной модели ставка дисконтирования рассчитывается как

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

где:

R_f - безрисковая ставка доходности на дату оценки;

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

SRP - премия за специфический риск бизнеса.

Безрисковая ставка (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:

¹⁰ Источник информации: Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016.

место	название банка лицензия №, Регион	показатель, тыс. рублей		изменение	
		Март, 2021	Февраль, 2021	тыс. рублей	%
1	СберБанк лицензия № 1481, Москва и обл.	34 944 704 123	34 995 936 681	-51 232 558	-0,15%
2	ВТБ лицензия № 1000, Санкт-Петербург и обл.	17 359 908 508	17 164 436 244	+195 472 264	+1,14%
3	Газпромбанк лицензия № 354, Москва и обл.	7 251 860 805	7 389 640 819	-137 780 014	-1,86%
4	Национальный Клиринговый Центр лицензия № 3466, Москва и обл.	5 157 157 146	5 502 135 849	-344 978 703	-6,27%
5	Альфа-Банк лицензия № 1326, Москва и обл.	4 673 956 215	4 458 692 064	+215 264 151	+4,83%
6	Россельхозбанк лицензия № 3349, Москва и обл.	4 021 314 899	4 027 785 721	-6 470 822	-0,16%
7	Московский Кредитный Банк лицензия № 1978, Москва и обл.	3 093 037 896	3 006 425 391	+86 612 505	+2,88%
8	Банк Открытие лицензия № 2209, Москва и обл.	2 769 859 380	2 818 753 252	-48 893 872	-1,73%
9	Совкомбанк лицензия № 963, Костромская обл.	1 597 617 059	1 533 282 452	+64 334 587	+4,20%
10 *1	Райффайзенбанк лицензия № 3292, Москва и обл.	1 433 623 348	1 439 254 666	-5 631 318	-0,39%

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 по итогам марта 2021 года) составили:

Таблица 28

№ п/п	Банк	Срок вклада, дней	Максимальная эффективная ставка, %
1	Сбербанк России	от 30	3,00
2	ВТБ	от 120	4,00
3	Газпромбанк	1095	5,50
4	Национальный Клиринговый Центр	-	-
5	Альфа-Банк	1095	5,52
6	Россельхозбанк	от 30	4,50
7	Московский кредитный банк	1095	4,6
8	Банк «ФК Открытие»	1095	5,36
9	Совкомбанк	365	4,10
10	Райффайзенбанк	от 30	4,00
Среднее значение			4,5089

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, но при этом, в условиях финансового кризиса ставка доходности ОФЗ сильно меняется. Так, за период, предшествующий дате оценки, с 01 января по 31 марта 2021 года значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций, срок до погашения которых сопоставим с периодом прогнозирования денежных потоков в рамках настоящего Отчёта – 3 года, изменялось от 4,79 до 6,18%¹¹ (разница между

¹¹ Источник информации:

https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=01.01.2020&UniDbQuery.To=31.12.2020

нижней и верхней границей указанного диапазона составляет 1,39%), что связано с волатильностью фондового рынка в условиях текущего экономического кризиса. За аналогичный период 2019 года значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций изменялось от 7,78 до 8,14%¹² (разница между нижней и верхней границей указанного диапазона составляет 0,36%), что связано с функционированием фондового рынка в более устойчивых экономических условиях.

По состоянию на дату оценки – 02.04.2021 года, значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций, срок погашения которых соразмерен с периодом прогнозирования – 3 года, составляет 6,21%.

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 – 02.04.2021 года, значение ключевой ставки ЦБ РФ составляет 4,50%.

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 февраль 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 5,17%:

Среднемесячные фактические ставки по кредитам в рублях, предоставленным московскими банками

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

Дата	1 день	от 2 до 7 дн.	от 8 до 30 дн.	от 31 до 90 дн.	от 91 до 180 дн.	от 181 дн. до 1 года
февраль 2021 г.	4,06	4,19	4,20	4,67	–	5,17
январь 2021 г.	4,31	4,34	4,51	4,66	–	–
декабрь 2020 г.	4,17	4,21	4,40	4,63	6,06	–
ноябрь 2020 г.	4,06	4,21	4,24	4,79	–	–
октябрь 2020 г.	4,17	4,22	4,25	4,64	–	–
сентябрь 2020 г.	4,17	4,20	4,19	4,23	4,61	–
август 2020 г.	4,16	4,14	4,24	4,27	–	–
июль 2020 г.	4,23	4,18	4,40	5,07	–	–
июнь 2020 г.	4,99	4,86	4,70	4,46	–	5,31
май 2020 г.	5,47	5,46	5,59	–	–	–
апрель 2020 г.	5,99	5,85	5,88	–	–	6,60
март 2020 г.	5,79	5,86	5,99	6,72	4,38	6,77
февраль 2020 г.	5,94	5,84	6,00	6,07	–	–

Источник информации: http://www.cbr.ru/hd_base/mkr/mkr_months/

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

¹² Источник информации:

https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=01.01.2019&UniDbQuery.To=05.10.2019

№ п/п	Метод расчета безрисковой ставки	Размер безрисковой процентной ставки, %
1	Доходность по банковским вкладам	4,5089
2	Доходность по государственным ценным бумагам	6,21
3	Ключевая ставка ЦБ	4,50
4	Процентная ставка по межбанковским кредитам	5,17

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 расчета использовалось минимальное значение в размере ключевой ставки ЦБ по состоянию на дату оценки – 02.04.2021 года, составляющее 4,50%.

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, то есть по итогам 2019 года, на основании данных, размещенных на сайте Московской биржи:

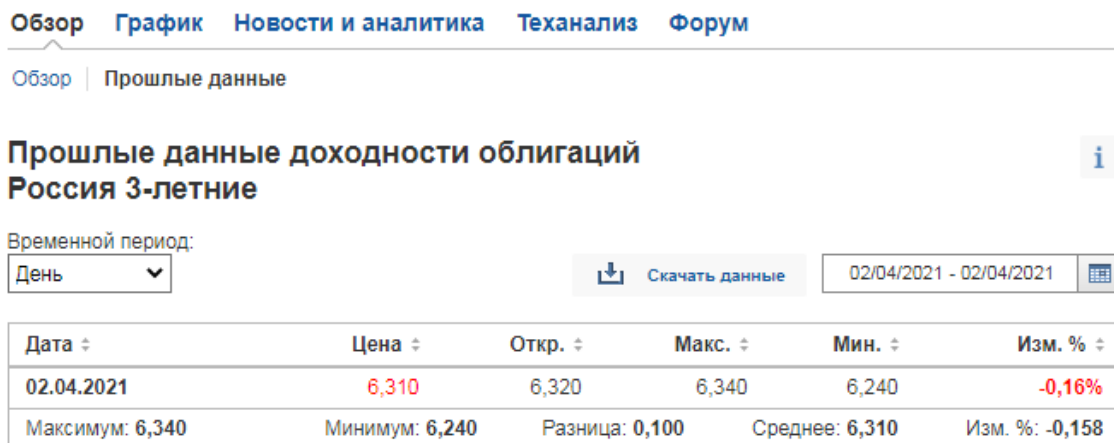
Таблица 30

№ п/п	Полное фирменное наименование эмитента	Дивидендная доходность за 2019 год, (D/Мр)%
1	Открытое акционерное общество "Межрегиональная распределительная сетевая компания Урала"	5,94
2	Публичное акционерное общество "Вторая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии"	10,79
3	Публичное акционерное общество "Интер ПАО ЕЭС"	4,64
4	Публичное акционерное общество "Межрегиональная распределительная сетевая компания Северо-Запада"	5,72
5	Публичное акционерное общество "Межрегиональная распределительная сетевая компания Центра и Приволжья"	6,17
6	Публичное акционерное общество "Межрегиональная распределительная сетевая компания Центра"	6,94
7	Публичное акционерное общество "Россети Волга"	6,82
8	Публичное акционерное общество "Россети Московский регион"	9,29
9	Публичное акционерное общество "Россети Сибирь"	1,25
10	Публичное акционерное общество "Российские сети"	9,59
11	Публичное акционерное общество "Территориальная генерирующая компания №1"	10,1
12	Публичное акционерное общество "Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы"	10,24
13	Публичное акционерное общество "Энел Россия"	8,4
14	Публичное акционерное общество "Юнипро"	8,34
15	Публичное акционерное общество энергетики и электрификации "Мосэнерго"	5,33
Средняя дивидендная доходность акций по сектору "Электроэнергетика"		7,304

Источник информации: <https://www.moex.com/ru/listing/dividend-yield.aspx>

Таким образом, доходность рынка акций составляет **7,304%**.

Доходность 3-х летних государственных облигаций (срок, сопоставимый со сроком прогнозирования) по состоянию на дату оценки – 02.04.2021 года составляет в среднем **6,310%**:



Источник информации: <https://ru.investing.com/rates-bonds/russia-3-year-bond-yield-historical-data>

Таким образом, премия за риск вложения в акции (риск акционеров) ERP для расчёта ставки дисконтирования для оцениваемых акций составит $7,304\% - 6,310\% = 0,994\%$.

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	0-5%	Возможность расширения

и территориальная		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 2019 год, размещенные в открытом доступе компаниями-эмитентами, так как годовые отчеты за 2020 год на дату оценки опубликованы еще не всеми компаниями-эмитентами, представленными в анализе.

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	2 147	3	Эл./эн. 473,232 МВт Тепл./эн. 2024,7 Гкал/ч	7 636 591 325 261	10 301 648	6 095 550	Уставный капитал 16,17% Переоценка 97,60% Резервный капитал 0,81% Непокрытый убыток (-14,58%)	Общая рентабельность 4,29% Рентабельность продаж 6,35% Рентабельность собственного капитала 6,74%	Этап формализации деятельности — период стабилизации роста (развития), (формализация ролей, стабилизация структуры, акцент на эффективность)
ПАО ОГК-2	Производство электрической и тепловой энергии	8 261	13	Эл./эн. 18 998 МВт Тепл./эн. 4 162 Гкал/ч	134 246 886 11 851 697	215 670 309	139 810 984	Уставный капитал 28,65% Переоценка 0,15% Добавочный капитал 39,19% Резервный капитал 1,43% Нераспределённая прибыль 30,58%	Общая рентабельность 11,93% Рентабельность продаж 16,22% Рентабельность собственного капитала 8,47%	Этап формализации деятельности
ПАО ТГК-1	Производство электрической и тепловой энергии	6 473	4	Эл./эн. 6 950 МВт Тепл./эн. 13 646 Гкал/ч	90 836 923 9 494 581	131 369 736	104 835 697	Уставный капитал 36,77% Переоценка 9,15% Добавочный капитал 22,21% Резервный капитал 1,84% Нераспределённая прибыль 30,04%	Общая рентабельность 12,78% Рентабельность продаж 13,04% Рентабельность собственного капитала 7,23%	Этап формализации деятельности
ПАО	Производство	7 922	15	Эл./эн. 12	189 781 589	321 467 633	264 983 792	Уставный капитал	Общая	Этап

Мосэнерго	электрической и тепловой энергии			873 МВт Тепл./эн. 42 761 Гкал/ч	16 464 469			15,00% Переоценка 26,34% Добавочный капитал 20,24% Резервный капитал 0,75% Нераспределённая прибыль 37,67%	рентабельность 10,51% Рентабельность продаж 9,24% Рентабельность собственного капитала 6,21%	формализации деятельности
ПАО Энел Россия	Производство электрической и тепловой энергии	2 403	5	Эл./эн. 9 428,7 МВт Тепл./эн. 2 382 Гкал/ч	73 947 884 (-12 190 933)	75 533 590	49 332 088	Уставный капитал 71,70% Добавочный капитал 14,89% Резервный капитал 3,59% Нераспределённая прибыль 9,82%	Общая рентабельность - 20,41% Рентабельность продаж 14,28% Рентабельность собственного капитала -24,71%	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)	3,5	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	5,0	Государство принимает непосредственное участие в формировании цен и тарифов в электроэнергетике для генерирующих компаний, уровень риска высокий
Изменение цен на сырье, материалы, энергию, комплектующие	2,5	В условиях нестабильной экономики для каждой отрасли производства есть риск повышения цен на сырье, материалы, энергию, комплектующие, уровень риска средний
Управленческий риск	1,0	Действующий на момент проведения оценки руководитель ПАО «КГК» исполняет должностные обязанности в течение 4-х лет, риск смены руководства компании в течение прогнозного периода минимален
Диверсификация производственная и территориальная	2,0	Так как объекты выработки электрической и тепловой энергии являются узкоспециализированными производственными объектами, возможность производственной диверсификации отсутствует, но есть возможность географического расширения рынков сбыта, уровень риска ниже среднего

Диверсификация клиентуры	2,0	Расширение рынков сбыта за счёт других секторов, например, за счёт выхода на розничный рынок без посредников, уровень риска ниже среднего
Влияние сезонности спроса на продукцию	4,0	Сезонный фактор оказывает влияние на объём поставляемой электрической и тепло энергии, но при этом влияние сезонности регулируется дифференциацией тарифов, уровень риска выше среднего
Суммарная оценка факторов риска	22,5	
Количество факторов	9,0	
Размер премии за специфический риск бизнеса SRP	$22,5/9 = 2,50$	

Таким образом, ставка дисконтирования дивидендов для оцениваемых акций составит:

$$R = 4,50\% + 0,994\% + 2,50\% = 7,99\%.$$

4. Определение терминальный (постпрогнозный) период

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

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

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

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

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

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

где V_t – терминальная стоимость;

C – денежный поток за последний год прогнозного периода;

R – ставка дисконтирования;

G – долгосрочные темпы роста.

В размере долгосрочного темпа роста прибыли компании-эмитента был принят прогноз ВВП в размере 3,0%, на уровень которого выйдет экономика России после преодоления кризиса, вызванного пандемией COVID-2019, после 2023 года по базовому варианту сценария.

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

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

Показатель	2020, факт	2021 прогноз	2022 прогноз	2023 прогноз	Терминальная стоимость
Денежный поток (чистая прибыль), руб.	331935000	311746000	322345000	332015000	46,4517
Дивиденды на привилегированные акции 15% от чистой прибыли	49790250	46761900	48351750	49802250	
Количество привилегированных акций	14393052	14393052	14393052	14393052	
Дивиденды на 1 привилегированную акцию, руб.	3,459325	3,248922	3,359381	3,460159	
Коэффициент дивидендных выплат 95,5% от чистой прибыли	325296300	305511080	315898100	325374700	
Размер прибыли, приходящейся на обыкновенные акции, руб.	275506050	258749180	267546350	275572450	
Количество обыкновенных акций	122453406	122453406	122453406	122453406	
Размер прибыли, приходящейся на 1 обыкновенную акцию, руб.	2,2499	2,1130	2,1849	2,2504	
Выплата дивидендов на 1 обыкновенную акцию, руб.	331935000	311746000	322345000	332015000	
Итого дивидендный поток на обыкновенные акции, руб.	2,2499	2,1130	2,1849	2,2504	
Ставка дисконтирования; R	7,99				
Долгосрочный темп роста	3,0				
Период дисконтирования; n	0,203	1,203	2,203	3,203	
Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$	0,984516822	0,91167406	0,84422082	0,78175833	
Текущая стоимость денежного потока	2,215049378	1,92640551	1,84452362	1,75929005	
Сумма текущих стоимостей	7,75				
Терминальная стоимость	46,45				
Стоимость обыкновенной акции, руб.	54,20				

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 02.04.2021 года с учетом допущений составила **54,20 рубля.**

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

Обыкновенные акции являются «голосующими», то есть дают владельцу право голоса на собрании акционеров. Привилегированные акции не дают права голоса, но гарантируют получение дивидендов на регулярной основе, один или несколько раз в год в зависимости от дивидендной политики компании. Размер выплат зафиксирован в Уставе организации, к примеру, в виде процента от номинальной стоимости акции или от полученной обществом чистой прибыли.

Дивиденды по обыкновенным акциям выплачиваются из чистой прибыли. Если компания получает убыток или решает направить чистую прибыль на развитие компании, то дивиденды по обыкновенным бумагам выплачиваться не будут.

Дивиденды по привилегированным акциям предполагают их более высокую дивидендную доходность по сравнению с обыкновенными акциями.

На российском фондовом рынке сложилась ситуация, при которой большинство привилегированных акций торгуются по более низкой цене, чем обыкновенные акции.

Для определения текущего соотношения цен на обыкновенные и привилегированные акции Оценщиком были проанализированы биржевые котировки обыкновенных и привилегированных акций компаний сектора «Электроэнергетика», к которому относится компания-эмитент, чьи акции являются Объектом оценки в рамках настоящего Отчёта, по данным ММВБ по итогам 4 квартала 2020 года¹³. Результаты анализа представлены далее в Таблице ниже:

Таблица 35

№ п/п	Эмитент	Категория акции	Средневзвешенная цена, руб.	Соотношение средневзвешенной цены по привилегированным акциям к средневзвешенной цене по обыкновенным акциям
1	ПАО «КГК»	ао	52	0,9808
		ап	51	
2	ПАО «Красноярскэнергообл»	ао	8,11	0,9815
		ап	7,96	
3	ПАО «Магаданэнерго»	ао	8,33	0,8271
		ап	6,89	
4	ПАО «ТНС энерго Марий Эл»	ао	12,7	0,9213
		ап	11,7	
5	ПАО «Пермэнергообл»	ао	146,4	0,9290
		ап	136,0	
6	ПАО «Россети»	ао	1,7691	1,2475
		ап	2,207	
7	ПАО «Самараэнерго»	ао	0,586	0,7594
		ап	0,445	
8	ПАО «Саратовэнерго»	ао	0,12	0,8133
		ап	0,0976	
9	ПАО «Ставропольэнергообл»	ао	0,5185	0,6287
		ап	0,326	
10	ПАО «Гамбовская энергосбытовая компания»	ао	0,3875	0,7032
		ап	0,2725	
11	ПАО «Камчатскэнерго»	ао	0,2045	1,7653
		ап	0,361	

¹³ Источник информации: <https://www.moex.com/a7605>

12	ПАО «Квадра»	ао	0,003625	1,2634
		ап	0,00458	
13	ПАО «ТРК»	ао	0,385	0,7169
		ап	0,275	
14	ПАО «ТГК-2»	ао	0,00388	1,6881
		ап	0,00655	
15	ПАО «ТНС энерго Ростов-на-Дону»	ао	0,485	0,9732
		ап	0,472	
16	ПАО «Якутскэнерго»	ао	0,3795	0,9473
		ап	0,3595	
17	ПАО «ТСН энерго Ярославль»	ао	164	0,5427
		ап	89	
Среднее значение				0,9817

Как видно из представленных в Таблице выше данных, соотношение средневзвешенной цены по привилегированным акциям к средневзвешенной цене по обыкновенным акциям, сделки с которыми совершались на Московской бирже в 4-м квартале 2020 года, характеризуется значительным разбросом, среднее значение которых составляет 0,9817. Данный коэффициент был использован при определении стоимости акции привилегированной именной типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г. Стоимость привилегированной акции была определена как произведение стоимости обыкновенной акции, полученной в результате применения метода дисконтирования дивидендов в рамках доходного подхода, и коэффициента соотношения рыночной стоимости привилегированных акций к обыкновенным акциям, имеющих активный рынок: $54,20 \times 0,9817 = 53,20$ рубля.

На основании проведенного анализа и расчетов 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 02.04.2021 года с учетом допущений составила **53,20 рубля.**

14. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

14.1. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ

Для получения итоговой стоимости объекта оценки осуществляется согласование (обобщение) результатов расчета стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки (п.24 ФСО №3).

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

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

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

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

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

- где РС – рыночная стоимость Объекта оценки;
- C_d – стоимость объекта, установленная доходным подходом;
- D_d – доля доходного подхода;
- C_z – стоимость объекта, установленная затратным подходом;
- D_z – доля затратного подхода;
- C_{cp} – стоимость объекта, установленная сравнительным подходом;
- D_{cp} – доля сравнительного подхода.

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

При согласовании необходимо принимать во внимание:

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

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

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

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

14.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ВЕСОВ

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 36

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.	54,20	Мотивированный отказ от применения	50,78

Таблица 37

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.	53,20	Мотивированный отказ от применения	50,76

Разница результатов, полученных при применении методов доходного и сравнительного подходов, является существенной. Согласно п. 25 ФСО-1 при согласовании существенно

отличающихся промежуточных результатов оценки, полученных различными подходами или методами, в отчете необходимо отразить проведенный анализ и установленную причину расхождений. Существенным признается такое отличие, при котором результат, полученный при применении одного подхода (метода), находится вне границ указанного оценщиком диапазона стоимости, полученной при применении другого подхода (методов) (при наличии).

В результате анализа биржевой информации по зарегистрированным сделкам, заключенным за месяц, предшествующий дате оценки – 02.04.2021 года в отношении обыкновенных и привилегированных акций ПАО «КГК» (п. 11.2 настоящего Отчёта), были установлены диапазоны цен на данные ценные бумаги, исходя из минимальной и максимальной цен заключенных сделок:

- для обыкновенных акций ПАО «КГК» - от **50,00 до 51,80 руб. за одну акцию;**
- для привилегированных акций ПАО «КГК» – от **50,00 до 51,40 руб. за одну акцию.**

Таким образом, результаты, полученные при применении доходного подхода к оценке акции, находятся вне границ указанных диапазонов.

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

Анализ дивидендной истории по обыкновенным и привилегированным акциям ПАО «КГК» показал, что дивиденды держателям акций за последние 5 лет предшествующих дате оценки выплачивались регулярно, при этом наблюдался положительный рост дивидендных выплат на

фоне роста прибыли компании-эмитента. При этом анализ биржевой информации показал, что активность трейдеров на бирже в отношении оцениваемых акций носит не регулярный характер, разница между минимальной и максимальной ценой по сделкам (спрэд) в период активности 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 проведённого анализа Оценщик пришёл к выводу о том, что существенная разница между результатами, полученными в результате применения методов сравнительного и доходного подхода, обусловлена временным фактором получения дохода от владения акциями, и, учитывая нестабильность спроса на фондовом рынке в отношении оцениваемых акций, отказываться от результатов, полученных при применении и того и другого подхода, не целесообразно. Следовательно, необходимо провести процедуру согласования.

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

Расчет «весов» использованных методов проводится в несколько этапов:

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

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

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

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

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

Таблица 38

Подход	Доходный	Затратный	Сравнительный	Обоснование балльной оценки
Критерий	Баллы (от 0 до 5)			
1. Достоверность и достаточность информации, на основе которой проводились анализ и расчеты	2	-	4	Данные, использованные для определения стоимости оцениваемых акций в рамках сравнительного подхода, носят фактический характер (информация организатора биржевых торгов о конкретных сделках), в рамках доходного подхода – гипотетический (так как для анализа используются прогнозные данные), на основании этого степень достоверности информации, используемой при применении сравнительного подхода, оценивается как выше среднего, при доходном подходе – низкий.
2. Способность подхода учитывать структуру ценообразующих факторов, специфичных для объекта	2	-	3	В условиях текущей экономической ситуации, вызванной пандемией, стоимость оцениваемых обыкновенных акций, рассчитанная на основе биржевых цен, по которым они торгуются на фондовом рынке, является более достоверной с точки зрения её влияния на ценообразование

				оцениваемых акций, чем прогноз чистой прибыли эмитента, от размера которой зависит факт выплат и размер выплачиваемых дивидендов. По данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 3 – «средний», результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 2 – «ниже среднего»
3. Способность подхода отразить мотивацию и/или действительные намерения типичного покупателя/продавца	2	-	3	Рыночная стоимость обыкновенных и привилегированных акций различается, так как акционеры имеют разный объём прав в зависимости от категории акций, которыми они владеют. В текущей экономической ситуации для владельца пакета обыкновенных акций, не являющегося профессиональным участником рынка, инвестиционная привлекательность вложений в обыкновенные акции заключается в объеме прав, который предоставляет ему этот пакет, а также стоимость, по которой он может реализовать свой объем прав на пакет в случае необходимости. Стоимость в данном случае формируется соотношением спроса и предложения, уровнем спреда в отношении акций, аналогичных акциям в составе его пакета. Следовательно, сравнительный подход в текущей экономической ситуации более точно отражает мотивацию типичного владельца обыкновенных акций (с точки зрения понятия рыночной стоимости – потенциального продавца) пакета долевых ценных бумаг
4. Соответствие подхода виду рассчитываемой стоимости	2	-	3	Оценка объекта оценки в рамках настоящего Отчёта проводится в соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Согласно положениям данного стандарта, справедливая стоимость является оценкой, основанной на рыночных данных, поэтому она должна определяться с использованием таких допущений, которые участники рынка приняли бы во внимание при определении цены актива или обязательства, включая допущения о риске. В условиях текущей экономической ситуации участники рынка более ориентированы на биржевые котировки в отношении оцениваемых акций, чем на прогнозирование денежных потоков эмитента, от которых зависит их инвестиционный доход в виде будущих дивидендов
Итого сумма баллов	8	-	13	
Сумма баллов	21			

Вес подхода, %	$8/21*100 = 38,10$	-	$13/21*100 = 61,90$	
----------------	--------------------	---	---------------------	--

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

Таблица 39

Подход	Доходный	Затратный	Сравнительный	Обоснование балльной оценки
Критерий	Баллы (от 1 до 5)			
1. Достоверность и достаточность информации, на основе которой проводились анализ и расчеты	2	-	4	Данные, использованные для определения стоимости оцениваемых акций в рамках сравнительного подхода, носят фактический характер (информация организатора биржевых торгов о конкретных сделках), в рамках доходного подхода – гипотетический (так как для анализа используются прогнозные данные), на основании этого степень достоверности информации, используемой при применении сравнительного подхода, оценивается как выше среднего, при доходном подходе – низкий.
2. Способность подхода учитывать структуру ценообразующих факторов, специфичных для объекта	2	-	3	В условиях текущей экономической ситуации, вызванной пандемией, стоимость оцениваемых обыкновенных акций, рассчитанная на основе биржевых цен, по которым они торгуются на фондовом рынке, является более достоверной с точки зрения её влияния на ценообразование оцениваемых акций, чем прогноз чистой прибыли эмитента, от размера которой зависит факт выплат и размер выплачиваемых дивидендов, на выплату которых временно наложен мораторий. По данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 3 – «средний», результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 1 – «ниже среднего»
3. Способность подхода отразить мотивацию и/или действительные намерения типичного покупателя/продавца	3	-	3	Рыночная стоимость обыкновенных и привилегированных акций различается, так как акционеры имеют разный объем прав в зависимости от категории акций, которыми они владеют. В текущей экономической ситуации для владельца пакета привилегированных акций, не являющегося профессиональным участником рынка, инвестиционная привлекательность вложений в привилегированные акции заключается в размере получаемого им дохода от владения ценными бумагами. Стоимость в данном случае формируется в зависимости от их дивидендной доходности.

				Следовательно, доходный подход в отношении оценки рыночной стоимости привилегированных акций наиболее точно отражает мотивацию типичного владельца данной категории ценных бумаг. Но при этом, следует учитывать то, что в текущей ситуации, когда дивидендные выплаты для крупных системообразующих компаний откладываются на период действия ограничений, введенных Правительством РФ, стоимость ценной бумаги, определяемой на основе биржевых котировок, имеет равный, по мнению оценщика, с результатом доходного подхода вес.
4. Соответствие подхода виду рассчитываемой стоимости	2	-	3	Оценка объекта оценки в рамках настоящего Отчёта проводится в соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Согласно положениям данного стандарта, справедливая стоимость является оценкой, основанной на рыночных данных, поэтому она должна определяться с использованием таких допущений, которые участники рынка приняли бы во внимание при определении цены актива или обязательства, включая допущения о риске. В условиях текущей экономической ситуации участники рынка более ориентированы на биржевые котировки в отношении оцениваемых акций, чем на прогнозирование денежных потоков эмитента, от которых зависит их инвестиционный доход в виде будущих дивидендов
Итого сумма баллов	9	-	13	
Сумма баллов	22			
Вес подхода, %	$9/22*100 = 40,91$	-	$13/22*100 = 59,09$	

В результате проведенного анализа по согласованию результатов, полученных при применении различных подходов, с применением метода «согласование по критериям», результату, полученному при применении доходного подхода, был присвоен вес 38,10% - для обыкновенных акций, 40,91% - для привилегированных акций, а результату, полученному при применении сравнительного подхода, - 61,90 % и 59,09% соответственно.

Таблица 40

<i>Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i>			
Подход	Стоимость, руб.	Вес подхода, %	Согласованная стоимость, руб.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	52,08
Сравнительный	50,78	61,90	
Доходный	54,20	38,10	

<i>Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i>			
Подход	Стоимость, руб.	Вес подхода, %	Согласованная стоимость, руб.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	51,76
Сравнительный	50,76	59,09	
Доходный	53,20	40,91	

15. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Проведённый анализ и расчёты, представленные в настоящем Отчёте, позволяют сделать вывод о том, что итоговая стоимость Объекта оценки на дату оценки 02 апреля 2021 года с учётом допущений составляет:

52,08 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.

51,76 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

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

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

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

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

1. Гражданский кодекс Российской Федерации.
2. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (в последней редакции).
3. Указание ЦБ РФ от 31 октября 2018 г. № 4954-У «О порядке расчёте текущей стоимости активов и стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления, порядке и сроках расчёта стоимости активов, составляющих пенсионные резервы, и совокупной стоимости пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда» (с изменениями и дополнениями).
4. Приказ ФСФР России от 09.11.2010 N 10-65/пз-н (ред. от 14.06.2012) "Об утверждении Порядка определения рыночной цены ценных бумаг, расчетной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в целях 23 главы Налогового кодекса Российской Федерации" (Зарегистрировано в Минюсте России 29.11.2010 N 19062)
5. Международный стандарт финансовой отчётности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (введён в действие на территории РФ Приказом Минфина России от 28.13.2015 № 217н) (ред. от 11.07.2016).
6. Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016

17. ПРИЛОЖЕНИЯ

Данные годовой и промежуточной бухгалтерской отчетности, которые были использованы Оценщиком при составлении финансового анализа компании-эмитента¹⁴

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2020 г.

	Форма по ОКУД	Коды	
	Дата (число, месяц, год)	0710001	
Организация Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"		31	12
Идентификационный номер налогоплательщика	по ОКПО	2020	
Вид экономической деятельности Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	ИНН	78739752	
Организационно-правовая форма / форма собственности Публичное акционерное общество	по ОКЕД 2	4501122813	
Единица измерения: в тыс. рублей	по ОКЕИ	35.11.1	
Местонахождение (адрес) 640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а	по ОКОНП / ОКФС	12247	49
Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту <input checked="" type="checkbox"/> ДА <input type="checkbox"/> НЕТ	по ОКЕИ	384	
Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора ООО "РСМ РУСЬ"	ИНН	7722028834	
Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора	ОГРН/ОГРНИП	1027700257540	
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
3.2	Основные средства	1150	8 081 962	5 321 553	2 945 269
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	в том числе:				
	основные средства		5 686 829	5 069 441	2 763 686
	незавершенное строительство		347 454	183 443	106 138
	оборудование к установке		65 679	68 609	77 163
	авансы под строительство и приобретение основных средств		2 000	100	282
3.3	Финансовые вложения	1170	923 003	1 392 050	440 775
3.16	Отложенные налоговые активы	1180	19 448	40 634	31 426
	Прочие внеоборотные активы	1190	309	762	477
	Итого по разделу I	1100	7 024 722	6 755 039	3 421 947
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
3.4	Заласы	1210	680 631	739 170	733 597
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	10 708	16 004	736
3.5	Дебиторская задолженность	1230	2 606 329	2 408 808	1 690 700
3.7	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	742 029	256 017	350 226
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	33 151	125 366	16 876
	Прочие оборотные активы	1260	1 262	1 244	1 187
	Итого по разделу II	1200	4 074 110	3 546 609	3 002 320
	БАЛАНС	1600	11 098 832	10 301 648	6 424 267

¹⁴ Источник информации: Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru/portal/FileLoad.aspx?FileId=448485>

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
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	5 446 179	4 759 397	2 913 046
3.12	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
3.12	Резервный капитал	1360	40 265	40 265	42 445
3.12	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(543 411)	(659 742)	(861 704)
	Итого по разделу III	1300	5 935 327	5 134 214	3 079 081
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
3.8	Заемные средства	1410	701 062	1 136 314	976 661
3.8	Отложенные налоговые обязательства	1420	1 381 791	1 183 136	631 924
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	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	2 088 779	2 326 376	1 615 511
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
3.9	Заемные средства	1510	1 461 397	1 227 184	232 658
3.9	Кредиторская задолженность	1520	1 599 139	1 585 657	1 448 036
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
3.10	Оценочные обязательства	1540	43 180	48 017	49 001
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	3 073 726	2 841 058	1 729 675
	БАЛАНС	1700	11 098 832	10 301 848	6 424 267

Руководитель

(подпись)

Долгов Сергей Николаевич

(информационная подпись)

31 марта 2021 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2020 г.

Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	Дата (число, месяц, год)	31 12 2020		
Идентификационный номер налогоплательщика		Форма по ОКУД	0710002		
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКПО	78739752		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	ИНН	4501122913		
Публичное акционерное общество		по ОКВЭД 2	35.11.1		
Единица измерения: в тыс. рублей		по ОКОПФ / ОКФС	12247	49	
		по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2020 г.	За Январь - Декабрь 2019 г.
3.14	Выручка	2110	5 574 872	7 638 591
3.14	Себестоимость продаж	2120	(6 072 078)	(7 138 322)
3.14	Валовая прибыль (убыток)	2100	502 794	497 269
3.14	Коммерческие расходы	2210	(12 145)	(12 041)
	Управленческие расходы	2220	-	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	490 649	485 228
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	25 947	37 053
	Проценты к уплате	2330	(193 150)	(120 872)
3.15	Прочие доходы	2340	8 333 525	4 024 812
3.15	Прочие расходы	2350	(6 223 785)	(4 098 490)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	433 185	327 431
	Налог на прибыль	2410	(103 010)	(60 992)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	(76 917)	(38 082)
3.16	отложенный налог на прибыль	2412	(26 093)	(22 910)
	Прочее	2460	1 760	(528)
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	331 935	266 911

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2020 г	За Январь - Декабрь 2019 г
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	989 492	2 606 174
	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)	(521 235)
	Совокупный финансовый результат периода	2500	1 123 529	2 350 850
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

(подпись)

Долгов Сергей Николаевич

(ручкой/розыгой подпись)

31 марта 2021 г.

Другие документы, находящиеся в открытом доступе, данные которых были использованы для характеристики Объекта оценки¹⁵

Зарегистрировано « 20 АПР 2020 20__ г.

Банк России

(указывается Банк России или наименование регистрирующей организации)

*Заместитель директора
Департамент
корпоративных отношений*

О.В. Балчинова

(подпись уполномоченного лица Банка России или регистрирующей организации)



ИЗМЕНЕНИЯ В РЕШЕНИЕ О ВЫПУСКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания»

(указывается полное фирменное наименование (для коммерческих организаций) или наименование (для некоммерческих организаций) эмитента)

акции именные привилегированные типа А в бездокументарной форме, номинальной стоимостью 7,20 (Семь целых двадцать сотых) рубля каждая, в количестве 14 393 052 (Четырнадцать миллионов трехсот девяносто тысяч пятьдесят два) штук, способ размещения: распределение акций созданного при выделении ОАО «Курганская генерирующая компания» среди акционеров ОАО «Курганэнерго», реорганизованного путем такого выделения и приобретение акций созданного при выделении ОАО «Курганская генерирующая компания» самим ОАО «Курганэнерго», реорганизованным путем такого выделения

(указываются вид, категория (тип), серия и идентификационные признаки ценных бумаг)

регистрационный номер выпуска ценных бумаг

2-01-55226-Е

Дата государственной регистрации выпуска ценных бумаг 26.09.2006 г.

Изменения вносятся по решению *внеочередного общего собрания акционеров ПАО «КГК»*,

(указывается орган управления эмитента (заявителя), принявший решение о внесении изменений в решение о выпуске ценных бумаг)

принятому «12» августа 2019 г.,
протокол от «14» августа 2019 г. № б/н.

Место нахождения эмитента (в соответствии с его уставом): Российская Федерация, Курганская область, г. Курган.

Генеральный директор
ПАО «КГК»

Дата «03» апреля 2020 г.



Сергей Николаевич Долгов

Департамент корпоративных отношений

ПРИЛОЖЕНИЕ

к вх. № 148956

от 03.04.2020

¹⁵ Источник информации: Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=33691>

Раздел 2. Информация, включаемая в текст изменений в решение о выпуске ценных бумаг:

Действующая редакция пункта 7:

«7. Права владельца каждой ценной бумаги выпуска:

Приводятся точные положения Устава ОАО «Курганская генерирующая компания» о правах, предоставляемых акционерам-владельцам привилегированных акций типа А:

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

Акционеры-владельцы привилегированных акций типа А имеют право:

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

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

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

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

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

6) осуществлять иные права, предусмотренные законодательством Российской Федерации.»

Новая редакция пункта 7:

«7. Права владельца каждой ценной бумаги выпуска:

Приводятся точные положения Устава ПАО «КГК» о правах, предоставляемых акционерам-владельцам привилегированных акций типа А:

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

Акционеры-владельцы привилегированных акций типа А имеют право:

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

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

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

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

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

6) осуществлять иные права, предусмотренные законодательством Российской Федерации.

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

Общая сумма, выплачиваемая в качестве дивидендов по привилегированным акциям типа А, устанавливается в размере 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.»

Утверждено " 28 " апреля 201 2 г. Зарегистрировано " ____ " _____ 201 ____ г.
 Государственный регистрационный номер

Советом директоров Открытого
 акционерного общества «Курганская
 генерирующая компания»

 (указывается орган эмитента,
 утвердивший проспект ценных бумаг)

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

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

Протокол
 № КГК – 04/2012
 от " 28 " апреля 20 12 г.

РО ФСФР России в УрФО

 (наименование регистрирующего органа)

_____ (наименование должности и подпись уполномоченного
 лица регистрирующего органа)

Печать регистрирующего органа

ПРОСПЕКТ ЦЕННЫХ БУМАГ

Открытое акционерное общество «Курганская генерирующая компания»

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

акции обыкновенные, именные бездокументарной формы

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

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

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

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

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

Настоящим подтверждается достоверность бухгалтерской (финансовой) отчетности
 эмитента за 2009 – 2011
 Иная информация, содержащаяся в разделах III, IV, V и VIII настоящего проспекта, проверена на
 предмет ее соответствия во всех существенных аспектах сведениям бухгалтерской (финансовой)
 отчетности, в отношении которой проведен аудит.
**Общество с ограниченной ответственностью
 «РСМ Топ-Аудит»**

Директор по аудиту _____ **Е.З. Шохор**

 М.П.
 " ____ " _____ 201 ____ г.

Генеральный директор _____ **И.В. Сергеев**

 " ____ " _____ 201 ____ г.
Главный бухгалтер _____ **С.В. Темникова**

 М.П.
 " ____ " _____ 201 ____ г.

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

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

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

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

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

РО ФСФР России в УрФО
 (наименование регистрирующего органа)

(наименование должности и подпись уполномоченного
 лица регистрирующего органа)

Печать регистрирующего органа

ПРОСПЕКТ ЦЕННЫХ БУМАГ

Открытое акционерное общество «Курганская генерирующая компания»

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

привилегированные акции типа А, именные бездокументарной формы

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

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

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

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

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



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

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

Директор по аудиту

Е.З. Шохор

М.П.

" ____ " _____ 201__ г.

Генеральный директор

И.В. Сергеев

" ____ " _____ 201__ г.

Главный бухгалтер

С.В. Темникова

М.П.

" ____ " _____ 201__ г.

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 № 41309
из реестра Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков
«Экспертный совет»**

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

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 года за
регистрационным номером № 2213**

(сведения о наличии членства в саморегулируемой организации оценщиков)

право осуществления оценочной деятельности не приостановлено

(сведения о приостановлении права осуществления оценочной деятельности)

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

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

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

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

Данные сведения предоставлены по состоянию на 02.04.2021 г.

Дата составления выписки 02.04.2021 г.

Начальник отдела реестра



Д.А. Буравцева

КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 010804-3

« 17 » апреля 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан Казариновой Евгении Александровне

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

от « 17 » апреля 20 18 г. № 60

Директор



А.С. Бункин

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

**ПОЛИС (ДОГОВОР) №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).

Страхователь:	Казаринова Евгения Александровна	
Объект страхования:	имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба (имущественного вреда) заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам в результате оценочной деятельности.	
Страховой случай:	(с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных Правилами страхования) установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба (имущественного вреда) действиями (бездействием) оценщика (Страхователя) в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба (имущественного вреда).	
Застрахованная деятельность:	оценочная деятельность, осуществляемая в соответствии с Федеральным законом Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».	
Страховая сумма:	300 000,00 (Триста тысяч) рублей	
Страховая премия и порядок ее уплаты:	600,00 (Шестьсот) рублей (по следующему графику платежей):	
	Период страхования	Страховая премия за период страхования
Первый взнос	с «01» июня 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)
Срок действия Полиса:	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>		
Приложения: Правила №114/2 страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности и страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, в редакции от «15» мая 2019 г. САО «ВСК».		
Особые условия страхования:		
1. Лимит ответственности Страховщика по судебным расходам и издержкам Страхователя, иным расходам Страхователя, поименованным в п.п. 10.5.2. – 10.5.4. Правил страхования, по всем страховым случаям (общая сумма страхового возмещения по таким расходам Страхователя) устанавливается в размере 30 000,00 (Тридцать тысяч) рублей.		

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

СТРАХОВАТЕЛЬ С ПРАВИЛАМИ №114/2 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР, ОТ «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:  _____ 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
№ 922/1771722147

Настоящий полис подтверждает факт вступления в силу договора страхования, заключенного между САО «РЕСО-Гарантия» (125047, г. Москва, ул. Гашека, д.12, стр.1; ОГРН 1027700042413; ИНН 7710045520) и указанным ниже Страхователем, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденными Страховщиком 07 мая 2019 года (далее по тексту – «Правила страхования»)

Дата выдачи полиса «10» августа 2020 г.

Валюта страхования: Российские рубли

Страхователь:	Казаринова Евгения Александровна 625031, г. Тюмень, ул. Ватутина, д.28, кв. 37 Паспорт Сер 71 00 № 255057 Выдан 21.04.2001г. Управлением внутренних дел Ленинского АТО города Тюмени
1. Срок действия полиса:	С 00 часов 00 минут 29.08.2020г. по 24 часа 00 минут 28.08.2021г.
2. Объект страхования:	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.
3. Страховой случай:	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.
4. Страховая сумма:	30.000.000 (Тридцать миллионов) рублей
5. Франшиза:	Страхование осуществляется без франшизы
6. Страховая премия:	9.500 (Девять тысяч пятьсот) рублей
7. Порядок оплаты страховой премии:	Согласно Договору страхования
8. Прилагаемые документы:	- Приложение 1: Заявление на страхование ответственности оценщика - Договор страхования ответственности оценщика №922/1771722147 от 10.08.2020г. - Правила страхования.
Представитель Страховщика: Кравченко А.Е.	Код 19334524

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

Страхователь


М.П. (индивидуально)



ПОЛИС

к договору страхования гражданской ответственности организации, заключающей договоры на проведение оценки № 922/1891671424

Настоящий полис подтверждает факт вступления в силу договора страхования, заключенного между САО «РЕСО-Гарантия» (125047, г. Москва, ул. Гашека, д.12, стр.1; ОГРН 1027700042413; ИНН 7710045520) с указанным ниже Страхователем, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденными Страховщиком 07 мая 2019 года (далее по тексту – «Правила страхования»)

Дата оформления полиса «18» января 2021 г.

Валюта страхования: Российские рубли

Страхователь:	ООО «ЭКО-Н» 625048, Тюменская обл. г. Тюмень, ул. Республики, д.81. офис 200 р/с 40702810567100040715 В ЗАПАДНО-СИБИРСКОЕ ОТДЕЛЕНИЕ № 8647 ПАО СБЕРБАНК, г. Тюмень. к/с 30101810800000000651 БИК 047102651 ИНН 7203498761
1. Срок действия полиса:	С 00 часов 00 минут 11.02.2021г. по 24 часа 00 минут 10.02.2022г.
2. Объект страхования:	2.1. Не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском ответственности по обязательствам, возникающим вследствие нарушения договора на проведение оценки, и связанные с риском ответственности за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, регулирующего оценочную деятельность в Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности. 2.2. Действие Договора страхования (Полиса) распространяется на работы (исключая кадастровую оценку), которые были выполнены Страхователем и были приняты Заказчиком Страхователя в период, начиная с 11.02.2019 года.
3. Страховой случай:	3.1. Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда, или признанный Страховщиком, факт возникновения обязанности Страхователя возместить убытки, возникшие вследствие нарушения им договора на проведение оценки, и вред (ущерб), причиненный имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, регулирующего оценочную деятельность в Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности. 3.2. Предъявление нескольких претензий (исков), явившихся следствием одного обстоятельства, стороны рассматривают в рамках одного страхового случая.
4. Страховая сумма:	300 000 000,00 (Триста миллионов) Рублей, лимиты ответственности согласно Договору страхования
5. Франшиза:	Страхование осуществляется без франшизы
6. Страховая премия:	39 000,00 (Тридцать девять тысяч) рублей
7. Порядок оплаты страховой премии:	Согласно Договору страхования
8. Прилагаемые документы:	- Приложение 1: Заявление на страхование - Договор страхования гражданской ответственности №922/1891671424 - Правила страхования.
Представитель страховщика: Представитель Страховщика: Кравченко А.Е.	
Код 19334524	

Застрахованный Полис страхования получил. С упомянутыми условиями страхования ознакомлен и согласен.

