



УТВЕРЖДАЮ:

Генеральный директор ООО «ЭКО-Н»

Е.А. Казаринова

**ОТЧЕТ № 106
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 № 106/24 о возмездном оказании услуг по оценке от 10 июня 2024 года
ЗАКАЗЧИК	НПФ «Профессиональный» (АО)
ДАТА ОЦЕНКИ	10 июня 2024 года
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	21 июня 2024 года
ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА	106
ВИД ОПРЕДЕЛЯЕМОЙ СТОИМОСТИ	Справедливая
МЕСТО СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	г. Тюмень
СТРАНИЦ В ОТЧЕТЕ	82



СОДЕРЖАНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ	3
2. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ	4
3. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ, ПРОВОДИВШЕМ ОЦЕНКУ	5
4. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ	5
5. СВЕДЕНИЯ О ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР	6
6. СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ ОЦЕНЩИКА И ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР	6
7. СВЕДЕНИЯ О ВНЕШНИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ.....	7
8. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ.....	7
9. ТОЧНОЕ ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	8
9.1. Перечень документов, использованных Оценщиком и устанавливающих характеристики Объекта оценки.....	8
9.2. Характеристика Объекта оценки	8
9.3. Краткая информация о компании-эмитенте	9
9.4. Информация о структуре акционерного капитала.....	10
9.5. Информация о распределении прибыли и дивидендная история.....	12
9.6. Анализ финансового состояния компании-эмитента.....	13
10. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ	23
10.1. Специальные допущения.....	23
10.2. Существенные допущения, не являющиеся специальными	23
10.3. Ограничения оценки.....	24
11. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ	24
11.1. Анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки.....	24
11.2. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли, в рамках которой функционирует эмитент	28
11.3. Информация о состоянии и перспективах развития рынка ценных бумаг в России	32
11.4. Основные выводы по результатам анализа внешних факторов, влияющих на стоимость Объекта оценки	36
12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ	37
12.1. Характеристика основных подходов и методов к оценке рыночной стоимости долевых ценных бумаг.....	37
12.2. Обоснование выбора подходов и методов оценки	38
12.3. Иные сведения, необходимые для полного и достаточного представления результата оценки	39
12.4. Расчёт стоимости объекта оценки в рамках сравнительного подхода	40
12.5. Расчёт стоимости объекта оценки в рамках доходного подхода	42
12.6. Согласование результатов оценки.....	57
13. РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ	60
14. ПРИЛОЖЕНИЯ.....	61



1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Таблица 1

Общая информация, идентифицирующая объект оценки	<p>1. Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</p> <p>2. Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</p>	
Дата оценки	10 июня 2024 года	
Вид определяемой стоимости	Справедливая	
Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки	Договор № 106/24 о возмездном оказании услуг по оценке от 10 июня 2024 года, заключённый между НПФ «Профессиональный» (АО) и ООО «ЭКО-Н»	
Порядковый номер отчёта	106	
Дата составления отчета	21 июня 2024 года	
Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	Оценка проводится для оценки стоимости активов в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектами оценки	
Итоговая величина стоимости Объекта оценки	Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.	50,77
	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.	53,87

Оценщик:

Казаринова Евгения Александровна




2. ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ

Таблица 2

Объект оценки (п.3 ФСО IV)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г. 2. Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.
Права на объект оценки (п.3 ФСО IV)	Право собственности без ограничений (обременений) права
Полное и сокращенное фирменное наименование организации, ее местонахождение, ОГРН. (п. 5 ФСО № 8)	<p>Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания» ПАО «КГК» 640000, г. Курган, проспект Конституции, 29А ОГРН 1064501172416 от 01.07.2006 г.</p>
Цель оценки (п.3 ФСО IV)	Установление в отношении объекта оценки справедливой стоимости в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»
Законодательная база проведения оценки (п.3 ФСО IV)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г. (в действующей редакции) 2. Федеральный стандарт оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 3. - Федеральный стандарт оценки «Виды стоимости (ФСО II)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 4. Федеральный стандарт оценки «Процесс оценки (ФСО III)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 5. Федеральный стандарт оценки «Задание на оценку (ФСО IV)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 6. Федеральный стандарт оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 7. Федеральный стандарт оценки «Отчет об оценке (ФСО VI)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 8. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО №8)» (утв. Приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 г. №326, в редакции Приказа Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200); 9. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (введен в действие на территории РФ Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н) (ред. от 11.07.2016) 10. Стандарты и правила оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков, членом которой является Оценщик.
Предпосылки стоимости (в случае необходимости в соответствии с п.17 и/или 22 ФСО II)	<p>Вид стоимости подлежит установлению в соответствии с целями оценки:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Предполагается сделка с объектом оценки; 2. Участники сделки являются неопределёнными лицами (гипотетические участники); 3. Дата оценки – текущая; 4. Предполагаемое использование объекта – наиболее эффективное использование; 5. Добровольная сделка в типичных условиях.
Вид стоимости (п.3 ФСО IV)	Справедливая
Дата оценки (п.3 ФСО IV)	10 июня 2024 года
Специальные допущения (при наличии) (п.3 ФСО IV)	На момент составления Задания на оценку не выявлены
Иные существенные допущения, не являющиеся специальными (раздел II ФСО III)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Оценщик не принимает на себя какой-либо ответственности за вопросы юридического характера, оказывающие влияние на оцениваемое имущество или права собственности на него. Оцениваемое имущество рассматривается свободным от прав на него со стороны третьих лиц (за исключением тех, которые были оговорены в специальных допущениях). 2. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, касающихся объекта и способных повлиять на его стоимость. На оценщике не лежит ответственность ни по обнаружению подобных факторов, ни в случае их обнаружения. 3. Мнение Оценщика относительно справедливой стоимости действительно только



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

3. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ, ПРОВОДИВШЕМ ОЦЕНКУ

Таблица 3

Фамилия Имя Отчество Оценщика	Казаринова Евгения Александровна
Местонахождение/контактные данные Оценщика	625023, г. Тюмень, ул. Республики, 169, к. 1, офис 303 e-mail: ocenka@eko-n.com Тел.: (3452) 549-101
Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков	Член Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» Регистрационный номер 2213, дата вступления 09.12.2016 года, Ассоциация «СРОО «Экспертный совет» включена в ЕГРСОО 28 октября 2010 года №0011 Местонахождение СРО оценщиков «Экспертный совет»: 101000, г. Москва, Потаповский пер., д. 16/5, стр. 1 Телефоны: 8 (800) 200-29-50 Официальный сайт: www.srosovet.ru Электронная почта: mail@srosovet.ru
Номер и дата выдачи документа, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности	Диплом о профессиональной переподготовке НОЧУО МФПУ «Синергия» по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» №772404666048, регистрационный №050921 от 30 сентября 2016 г.
Сведения о квалификации оценщика	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» № 026290-3 от 22.07.2021 г. (действителен до 22.07.2024 г.)
Сведения о страховании гражданской ответственности оценщика	Страховой полис САО «ВСК» № 2300SB40R4469, период страхования: 01.06.2023 – 31.05.2026, страховая сумма: 300 000 (Триста тысяч) рублей. Страховой полис СПАО «РЕСО-гарантия» № 922/2427178361, период страхования: 29.08.2023 – 28.08.2024, страховая сумма: 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей.

4. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ

Таблица 4

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



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

Таблица 5

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Оценочная деятельность ООО «ЭКО-Н» застрахована СПАО «РЕСО-Гарантия», номер полиса 922/2526752228, дата выдачи 19.01.2024 г., срок действия с 11 февраля 2024 года по 10 февраля 2025 года. Страховая сумма 300 000 000 (триста миллионов) рублей РФ.

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

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

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

Образование оценщика соответствует необходимым требованиям.

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



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

Оценщик является членом саморегулируемой организации оценщиков:

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

7. СВЕДЕНИЯ О ВНЕШНИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ

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

8. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

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

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

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

2. Специальные стандарты оценки:

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

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

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



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

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

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

1. Финансовая отчётность ПАО «КГК» за 1 квартал 2024 года.
2. Годовая бухгалтерская отчетность за 2023 год.
3. Отчет эмитента за 12 месяцев 2023 года.

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

9.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Таблица 6

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

Таблица 7

Объект оценки: Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.		
Наименование показателя	Значение показателя для объекта оценки	Источник информации
Ценная бумага	Акция	Проспект ценных бумаг № КГК-07/2012 от 29.08.2012 г. Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс: https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=7
Вид ценной бумаги	Бездокументарная именная	
Категория	Привилегированная	



Тип	А	Фондовая биржа ММВБ: https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&code=KGKCP
Государственный (идентификационный) регистрационный номер	2-01-55226-E	
Дата присвоения государственного (идентификационного) регистрационного номера	26.09.2006	
ISIN-код	RU000A0JP138	
Номинальная стоимость, руб.	7,20	
Объём выпуска, штук	14 393 052	
Дата начала обращения на торгах	22.10.2012	
Уровень листинга	3	

9.3. КРАТКАЯ ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТЕ¹

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

Сокращенное фирменное наименование эмитента: ПАО «КГК»

Основной государственный регистрационный номер юридического лица: 1064501172416

Дата государственной регистрации: 01.07.2006

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

Основными видами деятельности ПАО «КГК» являются:

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

9.4. ИНФОРМАЦИЯ О СТРУКТУРЕ АКЦИОНЕРНОГО КАПИТАЛА²

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

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

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

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

1) привилегированные акции типа А:

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

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



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

2) обыкновенные акции:

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

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

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

Акции Общества оплачены полностью.

Таблица 8

Структура акционерного капитала на дату оценки³

Владельцы ценных бумаг	Доля в уставном капитале, %
Физические лица	0,545
Юридические лица и номинальные держатели	99,455

Таблица 9

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

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

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

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

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

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

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

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

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



9.5. ИНФОРМАЦИЯ О РАСПРЕДЕЛЕНИИ ПРИБЫЛИ И ДИВИДЕНДНАЯ ИСТОРИЯ

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

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

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

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

Размер дивидендов не может быть больше рекомендованного Советом директоров Общества.

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

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

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

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

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

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

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

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



Согласно информации, содержащейся в ежеквартальном отчёте компании-эмитента за 12 месяцев 2023 года, раскрытом в соответствии с законодательством РФ о ценных бумагах, опубликованном на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=5>, Обществом регулярно выплачивались дивиденды в следующем размере:

Таблица 10

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

По состоянию на дату оценки решение о выплате дивидендов за 2023 финансовый год не принималось, так как проведение годового Общего собрания акционеров запланировано на 28.06.2024 года.

В результате анализа данных, представленных в Таблице выше, можно сделать вывод о том, что за анализируемый период вся чистая прибыль, полученная компанией-эмитентом, направлялась на выплату дивидендов, за исключением 2022 финансового года, когда на выплату дивидендов было направлено 82,8% от чистой прибыли. Средний размер доли чистой прибыли по привилегированным акциям за анализируемый период составлял 14,2%, по обыкновенным акциям – 82,8%.

9.6. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТА

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

Анализ финансового состояния компании включал в себя изучение бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах за период 2020 – 1 квартал 2024 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	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Источники собственных средств	5978517,0	6487412,0	6909307,0	7308472,0	7465713,0
Внеоборотные активы	7024722,0	10020243,0	10883100,0	11274018,0	11057540,0
Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-1046205,0	-3532831,0	-3973793,0	-3965546,0	-3591827,0
Долгосрочные кредиты и займы	2089779,0	4706921,0	4195687,0	4674147,0	4624998,0
Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	1043574,0	1174090,0	221894,0	708601,0	1033171,0
Краткосрочные кредитные и заемные средства	1461397,0	1502885,0	1602483,0	1404108,0	906782,0
Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	2504971,0	2676975,0	1824377,0	2112709,0	1939953,0
Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	690708,0	573160,0	746914,0	733777,0	727215,0
Излишек источников собственных оборотных средств	-1736913,0	-4105991,0	-4720707,0	-4699323,0	-4319042,0
Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	352866,0	600930,0	-525020,0	-25176,0	305956,0



Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	1814263,0	2103815,0	1077463,0	1378932,0	1212738,0
3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0	0	0
	1	1	0	0	1
	1	1	1	1	1
Финансовая устойчивость предприятия	Нормальная финансовая устойчивость	Нормальная финансовая устойчивость	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Допустимо неустойчивое состояние предприятия	Нормальная финансовая устойчивость

В течение анализируемого периода финансовое состояние предприятия характеризовалось как нормально устойчивое, за исключением периодов 2022 и 2023 годов, когда наблюдался не только недостаток собственных оборотных средств, но и недостаток всех источников финансирования, в том числе и заемных на долгосрочной основе. Увеличение долгосрочных финансовых вложений повлекло за собой привлечение дополнительных заемных средств краткосрочного характера, что и повлияло на увеличение недостатка оборотных средств, так как характер вложений имеет иммобилизованную форму.

По итогам 1 квартала 2024 года финансовое состояние эмитента стабилизировалось, оценивается как нормальное финансово устойчивое, что связано со снижением краткосрочной долговой нагрузки Общества по сравнению с 2023 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	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии)	$\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Всего активов}}$	0,54	0,46	0,46	0,49	0,50
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	$\frac{\text{Долгосрочные и краткосрочные пассивы}}{\text{Собственный капитал}}$	0,86	1,18	1,16	1,05	0,99
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$\frac{\text{Собственный капитал} - \text{Внеоборотные активы}}{\text{Текущие активы}}$	-0,3	-0,9	-1,0	-1,1	-1,0

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

Нормативным значением показателя является $> 0,5$. У компании-эмитента в начале анализируемого периода этот показатель был выше рекомендуемого значения, в течение периода продемонстрировал снижение, что свидетельствует о повышении уровня финансовой зависимости предприятия от внешних источников в связи с увеличением размера долгосрочных обязательств. К концу периода приобрел нормативное значение, что связано со снижением общей долговой нагрузки.



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

Финансовый показатель	Год												
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Показатели финансовой устойчивости													
Коэффициент автономии	0,2	0,22	0,2	0,23	0,23	0,28	0,28	0,3	0,31	0,32	0,34	0,35	
Коэффициент финансового левериджа	0,85	0,56	0,57	0,53	0,51	0,5	0,5	0,49	0,44	0,45	0,46	0,45	
Коэффициент мобильности имущества	0,83	0,89	0,9	0,91	0,91	0,91	0,89	0,87	0,86	0,84	0,83	0,81	
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0	0,02	0,02	0,03	0,04	0,06	0,05	0,05	0,04	0,05	0,04	0,05	
Коэффициент обеспеченности запасов	-0,01	0,05	0,04	0,09	0,12	0,22	0,13	0,16	0,07	0,16	0,07	0,09	
Коэффициент покрытия инвестиций	0,26	0,29	0,27	0,3	0,31	0,36	0,38	0,41	0,43	0,46	0,48	0,51	
Коэффициент маневренности собственного капитала	0,29	0,55	0,59	0,66	0,68	0,69	0,66	0,61	0,61	0,58	0,56	0,53	

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

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг, финансовый леверидж) дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости, показывая, сколько единиц привлеченных средств приходится на каждую единицу собственных. Рекомендуемое ограничение: не более единицы. Показатели предприятия в середине анализируемого периода превышали рекомендуемое значение, что свидетельствует о высокой долговой нагрузке у Общества, а также о снижении доли более ликвидных активов. К концу периода, как и показатель коэффициента автономии, финансовый рычаг приобрел нормативное значение, что связано со снижением общей долговой нагрузки и ростом ликвидных оборотных активов.

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

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

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

Оценка вероятности банкротства

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

Двухфакторная модель, ее также называют 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	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.03.2024
Значение коэффициента	-1,80	-1,85	-1,50	-1,68	-1,83
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	2020	2021	2022	2023	1 кв. 2024
АКТИВЫ					
Наиболее ликвидные активы (А1)	775 180,0	700 451,0	70 391,0	236 130,0	283 463,0
Быстро реализуемые активы (А2)	2 608 222,0	2 866 584,0	3 221 803,0	2 739 834,0	2 781 803,0
Медленно реализуемые активы (А3)	690 708,0	573 160,0	746 914,0	733 777,0	727 215,0
Трудно реализуемые активы (А4)	7 024 722,0	10 020 243,0	10 883 100,0	11 274 018,0	11 057 540,0
ПАССИВЫ					
Наиболее срочные обязательства (П1)	1 612 329,0	1 508 200,0	2 258 218,0	1 652 708,0	1 920 183,0
Краткосрочные обязательства (П2)	1 461 397,0	1 502 885,0	1 602 483,0	1 404 108,0	906 782,0
Долгосрочные обязательства (П3)	2 089 779,0	4 706 921,0	4 195 687,0	4 674 147,0	4 624 998,0
Постоянные пассивы (П4)	5 935 327,0	6 442 432,0	6 865 821,0	7 252 796,0	7 398 058,0

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

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



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

Таблица 15

Анализ ликвидности баланса

Балансовое уравнение	2020	2021	2022	2023	1 кв. 2024
A1>П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1
A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2
A3>П3	A3<П3	A3<П3	A3>П3	A3>П3	A3<П3
A4≤П4	A4≥П4	A4≥П4	A4≥П4	A4≥П4	A4≥П4

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

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

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

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

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

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

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

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

где a_{1-3} – весовые коэффициенты.

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

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

Таблица 16

Анализ ликвидности баланса (продолжение)

Наименование показателя	2020	2021	2022	2023	1 кв. 2024
Текущая ликвидность	309 676,0	555 950,0	-568 507,0	-80 852,0	238 301,0
Перспективная ликвидность	-1 399 071,0	-4 133 761,0	-3 448 773,0	-3 940 370,0	-3 897 783,0
Ликвидность баланса (общий показатель ликвидности)	0,7699	0,6280	0,4412	0,4861	0,5032

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

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



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

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

Таблица 17

Анализ коэффициентов ликвидности баланса

Показатель	Алгоритм расчета	2020	2021	2022	2023	1 кв. 2024	норм.
Коэффициент текущей ликвидности	<u>Текущие активы</u> Краткосрочные пассивы	1,34	1,40	1,06	1,24	1,37	$\geq 2,0 \div 2,5$
Коэффициент быстрой ликвидности	Текущие активы – запасы – НДС <u>по приобретенным ценностям</u> Краткосрочные пассивы	1,12	1,20	0,85	0,98	1,10	$\geq 0,5 \div 1,5$
Коэффициент абсолютной ликвидности	Денежные средства и <u>краткосрочные фин.вложения</u> Краткосрочные пассивы	0,26	0,28	0,05	0,19	0,27	$\geq 0,2 \div 0,5$

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

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

Финансовый показатель	Год											
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Показатели платежеспособности												
<u>Коэффициент текущей ликвидности</u>	1,03	1,06	1,06	1,08	1,1	1,14	1,14	1,15	1,16	1,19	1,2	1,22
<u>Коэффициент быстрой ликвидности</u>	0,89	0,93	0,94	0,96	0,98	1,01	1,01	1,01	1,01	1,03	1,05	1,06
<u>Коэффициент абсолютной ликвидности</u>	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07	0,08	0,08	0,09	0,1	0,1	0,11

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

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

Коэффициент абсолютной ликвидности, отражающий долю текущих обязательств, покрываемых исключительно за счет денежных средств, в течение анализируемого периода находился в пределах рекомендуемого значения (от 0,2 до 0,5), за исключением показателя 2022, когда заемные средства на краткосрочной основе привлекались для покрытия затрат по внеоборотным вложениям, на фоне чего соотношение краткосрочных пассивов и оборотных активов приобрело значение ниже нормы.



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

Анализ эффективности деятельности предприятия

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

Таблица 18

Коэффициенты деловой активности

Показатель	Алгоритм расчета	2020	2021	2022	2023
Период погашения дебиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина дебиторской задолженности * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$	142,71	143,06	151,89	131,64
Период погашения кредиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина кредиторской задолженности * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$	85,92	74,15	84,88	91,16
Период оборота запасов (дней)	Средняя за период стоимость запасов * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$	42,11	31,92	37,89	39,76
Период оборота текущих активов (дней)	Средняя за период величина активов * $\frac{\text{длительность отчетного периода}}{\text{Выручка от реализации}}$	223,07	205,99	194,83	188,20

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

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

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

Финансовый показатель	Год											
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Показатели оборачиваемости												
Оборачиваемость оборотных активов, в днях	121	109	122	128	132	136	136	140	149	143	143	145
Оборачиваемость запасов, в днях	9	7	7	7	7	7	6	7	7	6	6	6
Оборачиваемость дебиторской задолженности, в днях	78	69	79	85	87	90	88	90	92	89	88	89
Оборачиваемость активов, в днях	199	173	191	202	208	220	224	237	261	261	270	282

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

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



Коэффициенты рентабельности

Показатель	Алгоритм расчета	2020	2021	2022	2023
Общая рентабельность	$\frac{\text{Прибыль до налогообложения}}{\text{Выручка от продаж}}$	6,59%	2,89%	5,83%	9,40%
Рентабельность продаж (ROS)	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка от продаж}}$	7,46%	6,74%	3,24%	6,93%
Рентабельность собственного капитала (ROE)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Величина собственного капитала}}$	5,55%	2,22%	4,51%	7,58%
Рентабельность активов (ROA)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Величина чистых активов}}$	2,99%	0,98%	2,02%	3,60%
Чистая норма прибыли	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Доходы}}$	2,57%	1,20%	2,52%	6,24%

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

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

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

Финансовый показатель	Год												
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Показатели рентабельности													
Рентабельность продаж	1,5%	1,7%	1,8%	2%	2,5%	2,4%	2,2%	2,4%	2,5%	2,4%	2,4%	2,5%	
Рентабельность продаж по EBIT	1,3%	1,5%	1,6%	1,7%	2,3%	2,3%	2,1%	2,5%	2,5%	2,8%	2,6%	3%	
Норма чистой прибыли	0,5%	0,7%	0,8%	0,8%	1,1%	1,2%	1,1%	1,2%	1,2%	1,5%	1,3%	1,5%	
Коэффициент покрытия процентов к уплате	2,02	2,09	1,91	1,71	2,3	2,51	2,69	3	2,94	4,1	3,48	4,09	
Рентабельность активов	0,9%	1,3%	1,3%	1,3%	1,9%	1,9%	1,6%	1,8%	1,6%	2%	1,7%	2%	
Рентабельность собственного капитала	10,1%	14,6%	14,9%	14,2%	15%	14,1%	12,6%	13,4%	11,4%	12,8%	10,8%	11,9%	
Фондоотдача	8,44	8,69	7,93	7,33	7,19	6,33	5,79	5,66	4,82	4,69	4,15	3,8	

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

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

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

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

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

В целом, в результате анализа показателей рентабельности можно сделать вывод о том, что хозяйственная деятельность является рентабельной, как в части основного вида деятельности, так и в части прочих видов деятельности. На протяжении анализируемого периода показатели рентабельности сохраняли примерно одинаковые значения, что свидетельствует о стабильности



деятельности предприятия, а также были выше среднеотраслевых значений, за исключением рентабельности собственного капитала.

Анализ инвестиционной привлекательности компании

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

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

Таблица 20

Динамика чистых активов

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.					Изменение за период	
	2020	2021	2022	2023	1 кв. 2024	тыс. руб.	%
1. Чистые активы	5935327,0	6442432,0	6865820,0	7252796,0	7398058,0	1762731,0	24,6%
2. Уставный капитал	985294	985294	985294	985294	985294	0	0%
3. Превышение чистых активов над уставным капиталом	4950033,0	5457138,0	5880526,0	6267502,0	6412764,0	–	–

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

Необходимо отметить в качестве положительного момента с точки зрения инвестиционной привлекательности значительный рост чистых активов (на 24,6%) за анализируемый период, что связано с ростом показателя нераспределённой прибыли.

Выводы по результатам финансового анализа

1. Анализ платёжеспособности и финансовой устойчивости компании-эмитента показал, что в течение 5-ти летнего ретроспективного периода, предшествующего дате оценки, финансовое состояние предприятия характеризовалось как нормально устойчивое, за исключением периодов 2022 и 2023 годов, когда наблюдался не только недостаток собственных оборотных средств, но и недостаток всех источников финансирования, в том числе и заемных на долгосрочной основе. Увеличение долгосрочных финансовых вложений повлекло за собой привлечение дополнительных заемных средств краткосрочного характера, что и повлияло на увеличение недостатка оборотных средств, так как характер вложений имеет иммобилизованную форму.

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

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

4. На протяжении анализируемого периода предприятие имело положительный финансовый результат по данным годовой финансовой отчетности, анализ показателей рентабельности показал, что деятельность компании-эмитента является рентабельной. При этом наблюдается положительная динамика коэффициентов рентабельности, что положительно характеризует



эффективность хозяйственной деятельности. По сравнению со среднеотраслевыми показателями показатели рентабельности компании-эмитента были выше на протяжении всего анализируемого периода.

5. Отмечается существенный рост чистых активов к концу анализируемого периода на 24,6%, что положительно характеризует эмитента с точки зрения его инвестиционной привлекательности.

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

10. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ

10.1. СПЕЦИАЛЬНЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

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

10.2. СУЩЕСТВЕННЫЕ ДОПУЩЕНИЯ, НЕ ЯВЛЯЮЩИЕСЯ СПЕЦИАЛЬНЫМИ

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

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

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

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

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

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

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



При развитии ситуации по иному сценарию результат оценки может быть иным.

10.3. ОГРАНИЧЕНИЯ ОЦЕНКИ

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

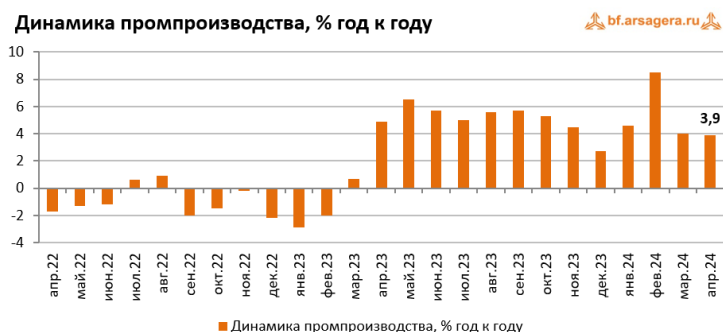
11. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ

11.1. АНАЛИЗ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Анализ макроэкономической ситуации за май 2024 года⁵

Минэкономразвития оценило рост ВВП страны в годовом выражении в апреле 2024 года в 4,4% после увеличения на 4,2% месяцем ранее. Также ведомство сообщило, что по итогам января-апреля 2024 года ВВП увеличился на 5,1%.

По данным Росстата, в апреле 2024 года промышленное производство выросло на 3,9% к соответствующему периоду 2023 года после увеличения на 4,0% в марте. По итогам января-апреля 2024 года промпроизводство выросло на 5,2%.



В апреле рост в сегменте «**Добыча полезных ископаемых**» перешел к снижению на 1,7% после увеличения на 0,4% в марте.

В сегменте «**Обрабатывающие производства**» рост ускорился до 8,3% после увеличения на 6,0% месяцем ранее. В сегменте «**Электроэнергия, газ и пар**» рост в марте на 4,1% сменился снижением на 0,8% в апреле. В сегменте «**Водоснабжение**», в свою очередь, рост выпуска в апреле замедлился до 2,3% после увеличения на 4,6% месяцем ранее.

Динамика сегментов промышленного производства, % изм. год к году

bf.arsagera.ru	Добыча полезных ископаемых	Обрабатывающие производства	Электроэнергия, газ и пар	Водоснабжение
Период / сегмент				
Январь'24	+0,8	+7,5	+4,6	+3,5
Февраль'24	+2,1	+13,5	+6,4	+6,0
Март'24	+0,4	+6,0	+4,1	+4,6
Апрель'24	-1,7	+8,3	-0,8	+2,3
Январь-апрель'24	+0,4	+8,7	+3,8	+4,1

Таким образом, небольшому замедлению темпов роста совокупного индекса промышленного производства в апреле способствовало ухудшение динамики во всех сегментах, за исключением «**Обрабатывающих производств**». Изменение выпуска в разрезе отдельных позиций представлено в следующей таблице:

⁵ Раздел подготовлен на основе информации, представленной на сайте Управляющей компании «Арсагера» <https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroobzor-dannye-za-mai-20241>



Вид продукции	Январь-апрель 2024	Апрель 2024 / Апрель 2023	Январь-апрель 2024 / Январь-апрель 2023
Добыча угля, млн тонн	144,0	-3,1%	+0,3%
Природный газ, млрд м3	210,0	+2,7%	+8,8%
Сжиженный природный газ (СПГ), млн тонн	11,8	+2,8%	+4,9%
Мясо скота, млн тонн	1,2	+12,1%	+5,3%
Мясо домашней птицы, млн тонн	1,7	-0,6%	+0,3%
Рыба и рыбные продукты, млн тонн	1,5	-0,2%	+3,2%
Трикотажные и вязаные изделия, млн штук	67,4	-1,2%	+1,7%
Спецодежда прочая, млрд руб.	18,9	+27,0%	+17,3%
Кирпич керамический, млрд усл. ед.	1,6	+1,1%	+2,3%
Блоки и прочие сборные строительные изделия, млн м3	8,6	+5,2%	+3,6%
Цемент, млн тонн	16,7	+7,4%	+8,4%
Бетон товарный, млн м3	16,7	+8,8%	+8,5%
Прокат готовый, млн тонн	20,5	-6,0%	-3,3%
Трубы стальные, млн тонн	4,2	+4,9%	-5,5%
Автомобили легковые, тыс. штук	224,0	> в 2,3 раза	+92,5%
Автотранспортные грузовые средства, тыс. штук	60,3	+19,7%	+26,6%

В добывающем секторе в апреле продолжился рост объемов добычи газа, но при этом возобновилось снижение добычи угля. Темп роста добычи природного газа снизился, что привело к замедлению добычи с начала года до 8,8% с 10,6% по итогам I квартала. Производство СПГ увеличилось на 2,8% после сокращения на 0,2% месяцем ранее (за январь-апрель увеличение на 4,9% после роста на 5,5% в I квартале). В продовольственном сегменте динамика выпуска оказалась разнонаправленной, причем производство мяса скота в апреле выросло на 12,1%, в то время как выпуск мяса домашней птицы и рыбной продукции сократился (на 0,6% и 0,2% соответственно). По итогам января-апреля производство мяса скота является лидером по темпам роста в продовольственном сегменте (+5,3%).

В легкой промышленности рост объемов производства спецодежды в апреле ускорился до 27% после увеличения на 9,8% в марте, при этом с начала года рост составляет 17,3%. Динамика выпуска строительных материалов также была положительной. При этом наиболее сильный рост показали объемы выпуска бетона и цемента (на 8,8% и 7,4% соответственно). В то же время производство кирпичей увеличилось всего на 1,1%. По итогам января-апреля наиболее сильный рост выпуска отмечается у бетона (+8,5%), наиболее слабая динамика – у кирпичей (+2,3%).

В секторе тяжелой металлургии производство готового проката в апреле продолжило сокращаться, снизившись на 6% после снижения на 5,1% месяцем ранее, а отрицательная динамика выпуска стальных труб сменилась в апреле увеличением на 4,9%. Тем не менее, по итогам января-апреля объемы производства готового проката и стальных труб снизились на 3,3% и 5,5% соответственно.

Производство легковых автомобилей в апреле подскочило в 2,3 раза после роста на 86,7% месяцем ранее. В свою очередь, рост выпуска грузовых авто в апреле составил 19,7% после слабого увеличения на 0,8% месяцем ранее. По итогам января-апреля рост производства грузовых автомобилей составил 26,6%, в то время как выпуск легковых авто вырос на 92,5%.

Уже 1 июня Росстат опубликовал данные о сальдированном финансовом результате деятельности крупных и средних российских компаний (без учета финансового сектора) по итогам I квартала 2024 года. Этот показатель составил 6,65 трлн руб., в то время как за аналогичный период 2023 года сопоставимый круг предприятий заработал 5,94 трлн руб. Таким образом, сальдированная прибыль увеличилась на 11,9%.

Показатель	I кв 2024 г.	Справочно: I кв 2023 г.
Сальдированный финансовый результат, млрд руб.	+6 648,9	+5 941,0
Доля убыточных предприятий	30,7%	31,4%

Что касается доли убыточных организаций, то она сократилась на 0,7 п.п. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года до 30,7%. Динамика сальдированного результата в разрезе видов деятельности представлена в таблице ниже:

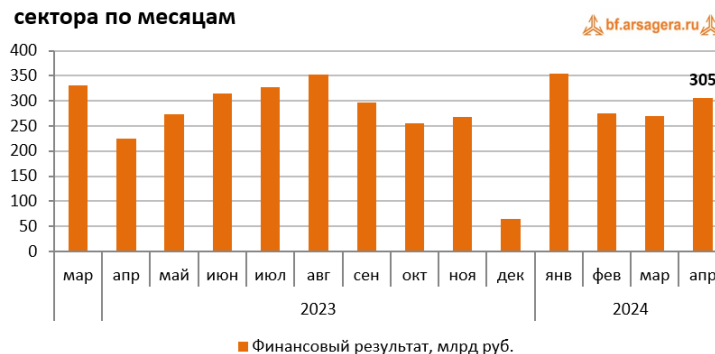


Вид деятельности	Сальдированный результат в I кв 2024 г., млрд руб.	I кв 2024 г. / I кв 2023 г.
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	+194,2	+30,7%
Добыча полезных ископаемых	+1770,3	+43,9%
Обрабатывающие производства	+1857,0	-1,1%
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	+603,3	-4,2%
в т. ч. производство, передача и распределение электроэнергии	+508,7	-3,9%
Водоснабжение	+15,9	-16,7%
Оптовая, розничная торговля и ремонт	+161,0	-77,2%
Строительство	+82,7	> в 41 раз
Транспортировка и хранение	+407,3	+17,6%
в т. ч. ж/д транспорт: пассажирские перевозки	+1,0	-
Почтовая связь и курьерская деятельность	-10,0	-
Информация и связь	+128,1	-38,1%
Гостиницы и предприятия общественного питания	+11,6	> в 7 раз

По итогам I квартала 2024 года практически все представленные Росстатом виды деятельности, в продолжение тенденции первых двух месяцев текущего года, зафиксировали положительный сальдированный финансовый результат (далее – финрез). Убыточным оказался лишь сектор **Почтовая связь и курьерская деятельность**, финрез в котором составил -10 млрд руб. Что же касается динамики финреза по отраслям, то ситуация оказалась разнонаправленной. Среди отраслей, показавших рост финреза, выделяется **Строительство** (многократный рост до 82,7 млрд руб., вероятно, на фоне низкой базы прошлого года), **Гостиницы и предприятия общественного питания** (рост в 7 раз), **Добыча полезных ископаемых**, нарастившая свой финансовый результат почти на 44%, а также **Сельское хозяйство** (+30,7%). Что касается негативных моментов, то наиболее сильное снижение финреза в относительном выражении произошло в **Оптовой, розничной торговле и ремонте** (-77,2%). Кроме того, снижение финреза показал сегмент **Информация и связь** (-38,1%). Умеренная отрицательная динамика наблюдается в **Водоснабжении** (-16,7%), **Обеспечении электроэнергией, газом и паром** (-4,2%), а также **Обрабатывающих производствах** (-1,1%).

Чистая прибыль **банковского сектора** в апреле 2024 года составила 305 млрд руб., что на 13% выше результата марта в 270 млрд руб. При этом прибыль оказалась на 18% ниже, чем в марте 2023 года (330 млрд руб.). По итогам января-апреля 2024 года банковский сектор заработал 1,2 трлн руб. прибыли по сравнению с 1,1 трлн руб. годом ранее.

Динамика финансового результата банковского сектора по месяцам



Банк России в обзоре ключевых тенденций апреля отмечает, что компании в этом месяце продолжали предъявлять повышенный спрос на кредиты. Рост **корпоративного портфеля** ускорился до 1,9% после значительного роста на 1,8% месяцем ранее. Больше трети роста пришлось на кредиты застройщикам в рамках проектного финансирования строительства жилья. Кроме того, значительный объем кредитов был выдан транспортным, энергетическим и телекоммуникационным компаниям, а также исполнителям госконтрактов.

Что касается **ипотечных кредитов**, то по предварительным данным, в апреле их прирост ускорился до 1,4% после увеличения на 1,2% в марте. Ипотеки было выдано на 466 млрд руб., что



на 4% выше, чем месяцем ранее (447 млрд руб.). По данным ЦБ, выдачи в рамках программ господдержки выросли на 7% до 350 млрд руб., при этом их доля в общем объеме составляет около 75%. Переходя к потребительскому кредитованию, отметим, что по предварительным данным его темп роста в апреле сохранился на высоком уровне марта в 1,8%. Значительный рост может быть связан с увеличением доходов населения, благодаря которому сохраняется высокая потребительская активность.

Также Банк России отметил, что объем вложений банковского сектора в долговые ценные бумаги снизился на 0,1 трлн руб. (-0,6%), в основном за счет снижения вложений в корпоративные облигации. При этом вложения в ОФЗ практически не изменились, несмотря на покупку банками новых выпусков в апреле на 195 млрд руб. Часть бумаг банки погасили (160 млрд руб.), а также признали отрицательную переоценку на сумму около 40 млрд руб. При этом Минфин в апреле разместил ОФЗ на сумму около 272 млрд руб. после 247 млрд руб. месяцем ранее, причем вся сумма приходится на бумаги с постоянным купонным доходом. Основными покупателями стали банки и некредитные финансовые организации.

Средства юридических лиц в апреле значительно выросли (на 2,7 трлн руб. или +5%) после снижения в марте на 1,6%. По пояснениям Банка России, такой рост носит временный характер и связан со смещением срока уплаты налогов за апрель и I квартал 2024 года на начало мая. Объем остатков средств компаний на счетах по состоянию на начало мая составил 56,1 трлн руб. Что же касается средств населения, то они продолжили расти на фоне привлекательных ставок по депозитам (+1 трлн руб. или +2,1% после роста на 1,9% в марте). На начало мая размер средств населения в банковской системе составил 47 трлн руб.

На потребительском рынке в мае 2024 года недельные темпы роста держались в пределах от 0,09% до 0,17%. За весь май рост цен составил 0,74% (в мае прошлого года инфляция составила 0,31%). В годовом выражении по состоянию на 1 июня потребительские цены ускорили свой рост до 8,30% по сравнению с 7,84% на 1 мая.

Динамика инфляции по месяцам в 2023-2024 гг.

 bf.arsagera.ru 

Месяц	2024	2023
Февраль	0,68%	0,46%
Март	0,39%	0,37%
Апрель	0,50%	0,38%
Май	0,74%	0,31%

Одним из ключевых факторов, влияющих на изменение потребительских цен, является динамика валютного курса. Несмотря на падение средней цены на нефть по итогам мая (по сравнению с апрелем) более чем на 9%, средний курс рубля за месяц укрепился. Так, среднее значение курса доллара в мае 2024 года составило 90,6 руб. после 93,0 руб. месяцем ранее. При этом на конец мая его значение составило 89,8 руб. после 91,8 руб. на конец апреля. Исходя из пояснений Банка России, укреплению курса рубля в мае способствовало сохранение жесткой денежно-кредитной политики, относительно высокий уровень продажи валюты экспортерами и сокращение спроса на валюту со стороны импортеров. При этом чистые продажи валюты 29 крупнейших российских экспортеров в мае составили 14,9 млрд долл., увеличившись на 13% относительно апреля. Примечательно, что по данным ЦБ в структуре биржевого валютного рынка в мае в очередной раз обновила свой максимум доля юаня, достигнув 53,6%. На внебиржевом рынке при этом доля юаня составила 39,2%.

Динамика официального курса доллара США в 2024 гг.

 bf.arsagera.ru 

Месяц	Курс на начало, руб.	Курс на конец, руб.	Средний курс, руб.
Февраль'24	89,3	91,9	91,5
Март'24	91,9	92,4	91,7
Апрель'24	92,4	91,8	93,0
Май'24	91,8	89,8	90,6

В долгосрочной перспективе фундаментальная картина на валютном рынке должна определяться платежным балансом (в части потоков от торговли товарами и услугами, а также потоков капитала). Уже в мае Банк России опубликовал оценку внешней торговли товарами по итогам I квартала 2024 года. Так, экспорт товаров составил \$101,2 млрд, сократившись на 3,8% по отношению к аналогичному периоду годом ранее. Импорт товаров в свою очередь снизился на



10,4% до \$66,8 млрд. В итоге положительное сальдо внешней торговли составило \$34,4 млрд, увеличившись на 12%.

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

Основным видом деятельности компании по коду ОКВЭД является «Производство электроэнергии тепловыми электростанциями, в том числе деятельность по обеспечению работоспособности электростанций». Дополнительными видами деятельности компании являются: «Производство электроэнергии, получаемой из возобновляемых источников энергии, включая выработанную солнечными, ветровыми, геотермальными электростанциями, в том числе деятельность по обеспечению их работоспособности», «Передача электроэнергии и технологическое присоединение к распределительным электросетям», «Распределение электроэнергии», «Производство пара и горячей воды (тепловой энергии)» и т.д.

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

Текущее состояние российской электроэнергетики и прогноз до 2028 года⁶

По данным Росстата энергетический сектор в 2023 году показал рост (+0,2%) индекса производства по сравнению с январем-декабром 2022 года.

Объемы генерации электроэнергии за 12 месяцев 2023 года выросли по сравнению с январем-декабром 2022 года на 0,7%, выработка пара и горячей воды сократилась на 2,5%.

Максимальный рост производства в 2023 году по сравнению с январем-декабром 2022 года в числе прочих отраслей показала сфера, связанная с производством электрического оборудования +19,0%.

В декабре 2023 года индекс предпринимательской уверенности в сырьевом секторе незначительно – на 0,1 п.п. по сравнению с ноябрем 2023 года – снизился, составив (+)1,1% (с учетом сезонной корректировки).

Выработка электроэнергии на всех типах электростанций в декабре 2023 года составила 117 млрд кВт•ч. По сравнению с декабрем 2022 года произошел рост генерации на 2,1%. По сравнению с ноябрем 2023 года объемы генерации увеличились на 11,7%. В 2023 году произведено 1178 млрд кВт•ч электроэнергии, что на 0,7% больше, чем за 2022 год.

Тепловые электростанции выработали в декабре 2023 года 79,0 млрд кВт•ч, что на 0,8% меньше, чем в декабре 2022 года, но на 15,4% больше, чем в ноябре 2023 года.

В 2023 году тепловые электростанции произвели 750 млрд кВт•ч, что на 1,6% больше, чем за 2022 год.

Тепловые электростанции остаются основным поставщиком электроэнергии для единой энергосистемы страны, производя порядка 63,7% всей выработки электроэнергии в стране.

В 2023 году в электроэнергетике было подключено около 410 тысяч новых потребителей. 370 тысяч граждан получили присоединение к электроэнергетической инфраструктуре и около 40 тысяч юридических лиц. Количество подключенных абонентов соответствует уровню прошлого года.

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

Также остаются актуальными **вопросы по импортозамещению и технологическому суверенитету в электроэнергетике, особенно для генерирующих компаний**. Компании продолжают испытывать сложности с эксплуатацией иностранных парогазовых турбин.

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



Отечественное машиностроение на сегодняшний день пока не может удовлетворить объективные потребности энергетиков, а пути альтернативных поставок оборудования и комплектующих формируются медленнее, чем это необходимо.

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

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

Выработка электроэнергии в России в марте снизилась на 0,1% по сравнению с февралем и выросла на 3,9% по сравнению с мартом 2023 года; **за первый квартал – выросла на 4,8% к аналогичному периоду прошлого года**, до 336 миллиардов кВт.ч, следует из материалов Росстата.

Отмечается, что **тепловые электростанции в январе–марте увеличили выработку электроэнергии на 4% в годовом выражении** – до 229 миллиардов кВт.ч. В марте выработка ТЭС выросла на 1,5% в годовом выражении и снизилась на 4,5% в месячном.

Гидроэлектростанции за три месяца произвели 50,4 миллиарда кВт.ч электроэнергии – на 12,6% больше, чем год назад. В марте выработка ГЭС увеличилась на 17,9% в годовом выражении и на 10,1% в месячном.

Генерация электричества на АЭС за январь–март увеличилась на 1,7% – до 54,6 миллиарда кВт.ч. При этом в марте она выросла на 1,9% в годовом выражении и на 10,3% в месячном.

Монопольный оператор экспорта российской электроэнергии «Интер РАО» сообщил, что в первом квартале 2024 года **экспорт электроэнергии сократился на 20,2%**, до 2,065 млрд кВт.ч. Компания объяснила снижение показателя сокращением поставок в Китай и Грузию.

В январе и феврале «Интер РАО» снизила экспорт электроэнергии в Китай на 75%. В ноябре 2023 года оператор прекратил поставки по линии 500 кВ «Амурская-Хайхэ». Увеличение выручки по итогам первого квартала 2024 года в компании объяснили увеличением поставок в Казахстан.

По итогам 2023 года Россия снизила экспорт электроэнергии на 21%, до 10,7 млрд кВт.ч в основном из-за полной остановки поставок в ЕС, которые шли до начала военных действий на Украине.

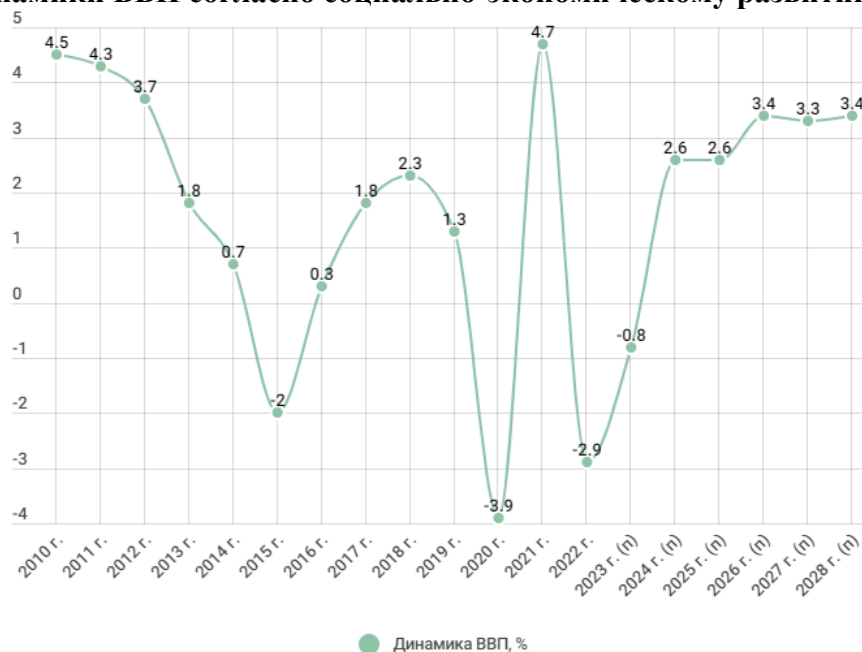
Прогноз развития российской энергетической системы до 2028 года

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

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

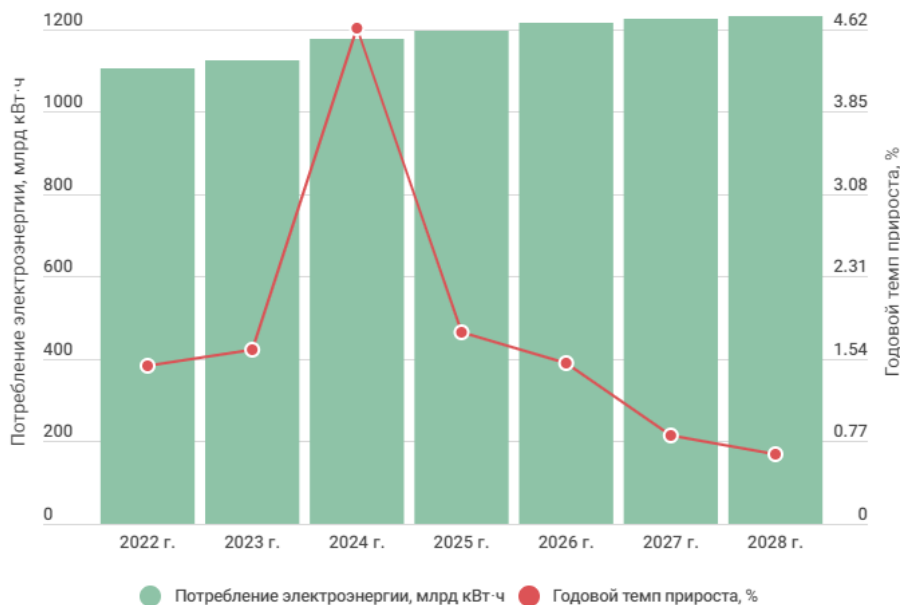


Прогноз динамики ВВП согласно социально-экономическому развитию РФ до 2028 года:



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

Прогноз динамики потребления электроэнергии по ЕЭС России до 2028 года:



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

Цены и тарифы в электроэнергетике:

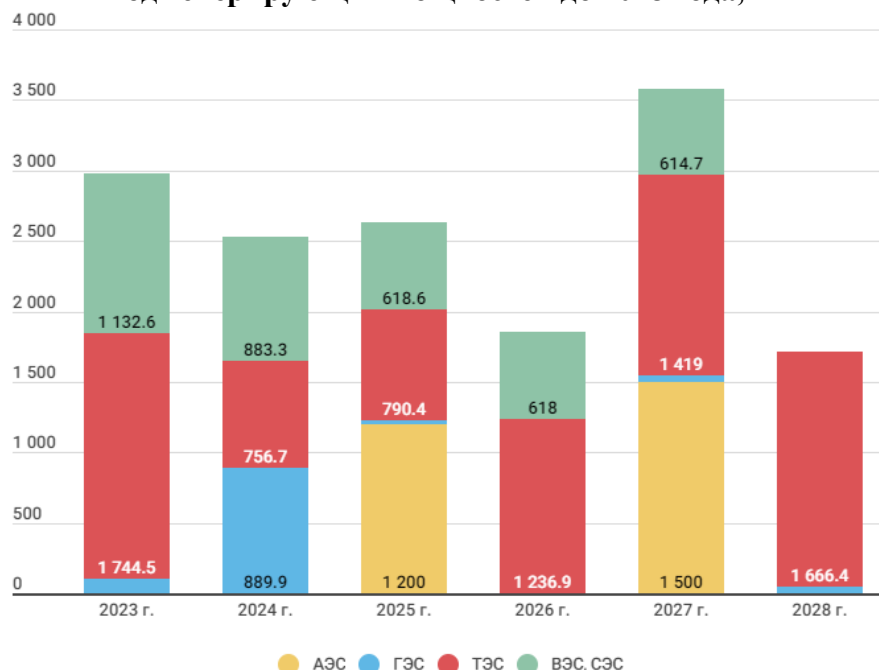
Планируемая индексация регулируемых тарифов на электроэнергию составит с 1 июля 2024 г. +6%, с 1 июля 2025 г. +5%. Стоит отметить, что в отдельных регионах могут быть установлены иные тарифы по решению Правительства РФ или ФАС России.

Изменение установленной мощности генерирующего оборудования:

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



Ввод генерирующих мощностей до 2028 года, МВт

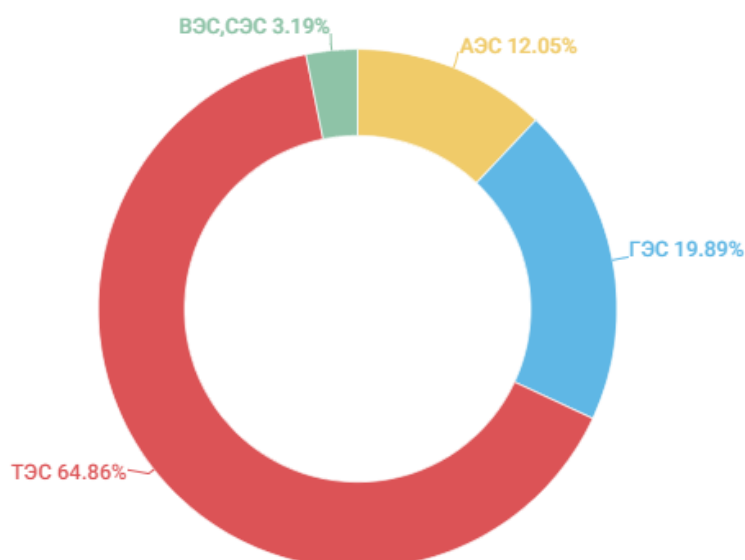


Всего за следующие 5 лет планируется ввести 15 289,6 МВт новых генерирующих мощностей. В итоге общая установленная электрическая мощность увеличится на 4,72% до 259 299,9 МВт.

Более 25% (3 867,2 МВт) от новых вводимых в эксплуатацию мощностей составит ВИЭ – ветряные и солнечные электростанции. Но нужно сделать уточнение, что в структуре вводимых ВЭС в 2024 году учитывается и ввод в эксплуатацию Чистопольской ВЭС в Татарстане мощностью 71,5 МВт, которая была заменена на Родниковскую ВЭС в Ставропольском крае, от строительства которой компания ПАО «ЭЛ5-Энерго» отказалась.

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

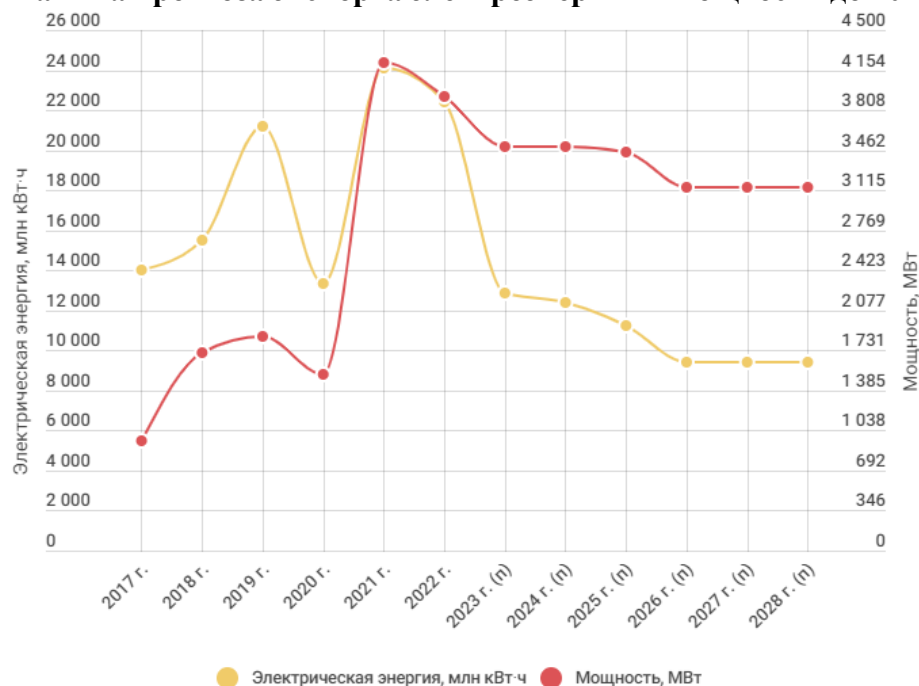
Структура установленной мощности на конец 2028 г.:



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



Динамика прогноза экспорта электроэнергии и мощности до 2028 года:



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

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

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

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

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

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

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

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



Российский рынок акций по итогам 1 квартала 2024 года⁷

Для рынка российских акций 1 квартал 2024 года оказался достаточно благоприятным. По его итогам 244 акции и депозитарных расписок, которые торговались как в конце 2023 года, так и в конце 1 квартала 2024 года, выросли в цене 204 бумаги.

Средний рост подорожавших акций составил 21,87%. Индекс Московской биржи поднялся на 7,53% - с 3099,11 до 3332,53 пункта.

Средний рост топ-10 лучших акций российских компаний составил 96,76% с разбросом от 248,75% до 56,97%.

Топ-10 акций российских компаний по росту котировок

В первом квартале 2024 года

★ Привилегированные акции

	Изменение, %	Цена на конец 2023 года, Р	Цена на конец I кв. 2024 года, Р
SFI	+248,75	536,2	1 870
ЛЭСК	+202,99	28,45	86,2
ГК РБК	+79,88	7,57	13,61
ТНС энерго Ростов ★	+75,08	1,33	2,33
ММЦБ	+74,25	100,2	174,6
Ставропольэнергосбыт	+57,82	2,11	3,33
ТНС энерго Марий Эл ★	+57,5	55,3	87,1
Яндекс	+57,24	2 540	3 994
ДЗРД	+57,1	3 555	5 585
Европейская электро-техника	+56,97	12,92	20,28

Источник: Московская биржа, расчеты «РБК Инвестиции»

© РБК, 2024

4 из 10 самых подорожавших акций – это бумаги энергосбытовых компаний (ЛЭСК, привилегированные акции «ТНС Энерго Ростов», «Ставропольэнергосбыт» и привилегированные акции «ТНС Энерго Марий Эл»).

1. SFI («ЭсЭфАй»)

Тикер: SFIN

Рост: 248,75%, с Р536,2 до Р1870

SFI SFIN
Р1 295 (-2,12%)

1Д 1Н 1М 3М 1Г ВСЕ ВРЕМЯ



Наибольший рост продемонстрировали акции инвестиционного холдинга SFI – на 248,75%. Рост акций эксперты связывают с двумя причинами. Первая – ожидания погашения 55% квазиказначейских акций компании. По мнению аналитиков, это должно привести к росту доли остальных акционеров в прибыли и, как следствие, к более высоким дивидендам в пересчете на акцию. Без учета влияния погашения квазиказначейских бумаг справедливая оценка SFI находится на уровне 1 383-1 517 руб. за акцию. Но, при полном погашении 55% акций холдинга, справедливая оценка акций SFI окажется в диапазоне 2 305 – 2 529 руб. за акцию.

Вторая причина роста котировок SFI связана с первичным публичным размещением акций дочерней лизинговой компанией «Европлан», в которой холдингу принадлежит 100% акций. Публичное размещение

«Европлана» стало крупнейшим с начала года. Компания разместила бумаги по верхней границе ценового диапазона (875 руб. за акцию) и привлекла 13,1 млрд. руб.

Интерес инвесторов к акциям электросбытовой компании связан с ближайшей выплатой дивидендов. Совет директоров ЛЭСЕ по итогам первого квартала 2024 года рекомендовал

⁷ Раздел подготовлен по материалам сайта РБК: <https://quote.rbc.ru/news/article/660ae3af9a7947ca5dabae2a>



дивиденды в размере 16 руб. на акцию. На момент объявления решения дивидендная доходность была равна 42%, но в начале апреля она снизилась уже около 17,7%.

2. Липецкая энергосбытовая компания (ЛЭСК)

Тикер: LPSB
Рост: 202,99%, с P28,45 до P86,2



3. РБК

Тикер: RBCM
Рост: 79,88%, с P7,566 до P13,61



Акции медиахолдинга РБК выросли в отсутствие корпоративных новостей. По мнению экспертов, на рост акций могли повлиять следующие факторы:

- акции стали доступны пользователям брокерского приложения «Тинькофф Инвестиции», так как по статистике ЦБ и Мосбиржи физические лица все больше интереса проявляют к инвестированию в ценные бумаги, в частности на рынке долевых инструментов;

- акции РБК относятся к третьему котировальному списку Мосбиржи, для которого характерна невысокая ликвидность торгов и наличие крупных игроков, совершающих спекулятивные сделки.

4. Привилегированные акции «ТНС энерго Ростов»

Тикер: RTSBP
Рост: 75,08%, с P1,332 до P2,332



5. Международный медицинский центр обработки и криохраниения биоматериалов (ММЦБ)

Тикер: GEMA
Рост: 74,25%, с P100,2 до P174,6



Рост акций данного эмитента эксперты объясняют спекулятивными покупками. Инвесторы покупали акции в ожидании решения совета директоров о выплате дивидендов и их величине.

Акции ММЦБ пользовались спросом после дробления с коэффициентом 1:10. Процедура сплита (или дробления) зачастую применяется, когда цена одной акции слишком высока. В результате сплита старая акция дробится на несколько новых, более дешевых. Сплит сопровождается временной приостановкой торгов на Мосбирже. Котировки акций возобновились после дробления и за пять сессий выросли на 96,9% до 251,65 руб.

Акции «Ставропольэнергосбыт» инвесторы покупали также, как и акции другой энергосбытовой компании, вошедшей в ТОП-10, - «ТНС энерго Ростов» в надежде на выплату высоких дивидендов. Спекулятивные покупки стали причиной роста котировок.



6. «Ставропольэнергообит»

Тикер: STSB

Рост: 57,82%, с P2,11 до P3,33

«Ставропольэнергообит» STSB

Р3,07 (-1,76%)



7. Привилегированные акции «ТНС энерго Марий Эл»

Тикер: MISBP

Рост: 57,5%, с P55,3 до P87,1

«ТНС энерго Марий Эл» MISBP

Р66,6 (-0,89%)



С акциями «ТНС энерго Марий Эл» ситуация аналогичная с другими акциями энергобытовых компаний – на фоне спекулятивных покупок в ожидании дивидендов.

Акции «Яндекса» в 1 квартале 2024 года выросли на 57,24%, что объясняется общей позитивной динамикой рынка, сильные фундаментальные показатели бизнеса компании, хорошие финансовые результаты. Также на рост котировок положительно сказались новости о скором завершении разделения российского и международного бизнеса снизили уровень неопределенности у инвесторов.

8. «Яндекс»

Тикер: YNDX

Рост: 57,24%, с P2540 до P3994

«Яндекс» YNDX



9. Донской завод радиодеталей (ДЗРД)

Тикер: DZRD

Рост: 57,1%, с P3555 до P5585

ДЗРД DZRD

Р4 320 (+0,7%)



Акции Донского завода радиодеталей низколиквидны, по прогнозу экспертов цена акции во 2 квартале текущего года составит 5 000 – 6 000 руб.

10. «Европейская Электротехника»

Тикер: EELT

Рост: 56,97%, с P12,92 до P20,28

Европейская Электротехника EELT

Р18,88 (-0,21%)



Интерес инвесторов к акциям «Европейской Электротехники» подогрело большое количество корпоративных новостей. Среди них публикация годовой отчетности, погашение акций и включение компании в группу «ОМЗ Перспективные Технологии». В ближайшей перспективе в отношении данных ценных бумаг с технической точки зрения наметился переход в состояние консолидации после сильного движения с начала года.



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

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

1. По итогам января-апреля 2024 года Минэкономразвития оценило **увеличение ВВП страны на 5,1%** к соответствующему периоду годом ранее.
2. **Промпроизводство** за январь-апрель 2024 года **увеличилось на 5,2%**.
3. Сальдированный **финансовый результат нефинансовых организаций** по итогам I квартала 2024 года составил 6,65 трлн руб., **увеличившись на 11,9%** по сравнению с аналогичным периодом годом ранее.
4. На **потребительском рынке** в мае 2024 года **цены выросли на 0,74%** после увеличения на 0,5% в апреле, при этом в годовом выражении по состоянию на 1 июня инфляция ускорилась до 8,30% после 7,84% месяцем ранее.
5. Среднее значение курса доллара США в мае 2024 года составило 90,6 руб. после 93,0 руб. месяцем ранее. При этом на конец мая **курс доллара снизился до 89,8 руб. на фоне относительно высокого уровня продажи валюты экспортерами** и сокращения спроса на валюту со стороны импортеров
6. Спрос на электроэнергию в России **напрямую зависит от темпов развития экономики**: при снижении основных макропоказателей снижается спрос на электроэнергию и наоборот, при восстановлении экономики увеличивается загрузка генерирующих мощностей.
7. Выработка электроэнергии в России по итогам 2023 года составила 1151,6 млрд кВт*ч, а энергопотребление - 1 139,2 млрд кВт*ч, что **выше соответствующих показателей 2022 на 1,02% и 1,71% соответственно**. Увеличение энергопотребления свидетельствует о росте экономики страны в целом. Росту энергопотребления **способствовало развитие промышленности и реализация крупных проектов в отдельных регионах**.
8. В 2023 году тепловые электростанции произвели 750 млрд кВт*ч, что на 1,6% больше, чем за 2022 год. Тепловые электростанции остаются **основным поставщиком электроэнергии** для единой энергосистемы страны, производя порядка **63,7% всей выработки электроэнергии в стране**.
9. Среди текущих проблем энергетики отмечают усиление фискальной нагрузки на отрасль, в частности, **введение налога на сверхприбыль для электросетевых компаний**. Общая величина сбора с компаний отрасли в 2023 году составила 25 млрд. руб.
10. Не решена проблема по импортозамещению и технологическому суверенитету в электроэнергетике, особенно для генерирующих компаний. Компании продолжают **испытывать сложности с эксплуатацией иностранных парогазовых турбин**. Отечественное машиностроение на сегодняшний день пока не может удовлетворить объективные потребности энергетиков, а пути альтернативных поставок оборудования и комплектующих формируются медленнее, чем это необходимо.
11. Ещё одной проблемой электроэнергетики является **перекрестное субсидирование**, являющееся по сути механизмом сдерживания тарифов на электроэнергию путем дифференцированных тарифов для различных групп потребителей (промышленность и население). На текущий момент в тарифах для юридических лиц до 65% цены – это скрытые налоги на физических лиц, новую генерацию и др., что делает ЕЭС невыгодным поставщиком электроэнергии для крупных потребителей и подталкивает их к строительству собственной генерации, что в свою очередь снижает конкурентоспособность ЕЭС.
12. Темпы роста ВВП в прогнозный период составят около 3%, где не делается ставка на отрасль электроэнергетики. Среднегодовой **темп роста потребления электроэнергии составит 1,8%, что ниже темпов роста ВВП**.
13. **Индексация тарифов на электроэнергию, а также ввод новых мощностей и модернизация старого генерирующего оборудования** окажет поддержку в **росте выручки и финансовых показателей генерирующих компаний**. Планируемая индексация регулируемых тарифов на электроэнергию составит с 1 декабря 2022 г. +9%, с 1 июля 2024 г. +6%, с 1 июля 2025 г. +5%.



14. 1 квартал 2024 года **был благоприятными для российского рынка акций**. Из 244 акций и депозитарных расписок, которые торговались на бирже как в конце 2023 года, так и в конце 1 квартала 2024 года, выросли в цене 204 бумаги. В среднем эти **акции поднялись в цене на 21,87%**, тогда как индекс Московской биржи поднялся лишь на 7,53%.

15. Четыре из десяти **самых подорожавших** за три прошедших с начала года месяца – это **акции энергосбытовых компаний**.

16. Объективными предпосылками к росту котировок акций сектора электроэнергетики были **объявленные или ожидаемые дивиденды по итогам 1 квартала 2024 года**.

12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

12.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

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

Анализ биржевой информации показал, что рынок продажи идентичных аналогов, то есть акций этого же эмитента и выпуска, на дату оценки можно признать активным (в соответствии с положениями Порядка определения рыночной цены ценных бумаг, расчётной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в целях 23 главы налогового кодекса Российской Федерации, утверждённого Приказом ФСФР от 9 ноября 2010 года № 10-65/пз-н). Так, по данным Московской фондовой биржи за 6 торговых дней июня в период с 01 по 10 июня, включая торговый день, приходящийся на дату оценки, было зарегистрировано 1 196 сделок с обыкновенными акциями ПАО «КГК» с регистрационным номером 1-01-55226-Е объёмом 4 406 230 руб., средневзвешенная цена по итогам каждого торгового дня за указанный период находилась в диапазоне от 45,0 до 50,6 руб. за одну акцию.

МОЕХ МОСКОВСКАЯ БИРЖА

Продукты и услуги Биржевая информация Документы Обучение Медиа О компании

Главная > Ход/Итоги торгов

Группа Инструмент

КГКС

Основные режимы торгов

T: Основной режим - без

Итоги торгов

Начало 01.06.2024

Окончание 10.06.2024

Обновить

Бюллетени итогов торгов
Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.06.2024 по 10.06.2024
КурганГКАО / КГКС

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Средняя цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2024-06-10	КГКС	61	206 084	50	50	49,4	50,6	50,2
2024-06-07	КГКС	350	1 595 644	50,6	49	48,2	52,6	49,6
2024-06-06	КГКС	51	78 970	48,8	49,6	48,2	49,6	49
2024-06-05	КГКС	317	754 342	48,8	47,2	46,6	51	49,4
2024-06-04	КГКС	173	816 736	47	46,2	45,2	48,6	47,2
2024-06-03	КГКС	244	954 454	45	47,6	42,2	48	45,6

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

Источник информации:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=instrument&secid=KGKC&boardgroupid=57&mode_typ=e=history&date_from=2024-06-01&date_till=2024-06-10

Диапазон цен на обыкновенные акции ПАО «КГК» по данным Московской биржи за период с 01.06. до даты оценки – 10.06.2024 года включительно составил от 42,2 руб. (минимальная цена) до 52,6 руб. (максимальная цена) за одну акцию.

В отношении привилегированных акций ПАО «КГК» на фондовом рынке сделки совершались также активно, как и в отношении обыкновенных акций. По данным Московской фондовой биржи за последние 6 торговых дней, предшествующих дате оценки, в отношении привилегированных акций с регистрационным номером 2-01-55226-Е было зарегистрировано 1



223 сделки объемом 4 847 196 руб., средневзвешенная цена по итогам каждого торгового дня за указанный период находилась в диапазоне от 50,6 до 54,6 руб. за одну акцию.

Дата торгов	Код инструмента	Сделок, шт.	Объем	Средняя цена	Первая	Минимум	Максимум	Закрытие
2024-06-03	КГКСР	247	1 396 250	50,6	53	50	53	51
2024-06-04	КГКСР	145	672 878	52,4	51,8	50,2	53,8	53,4
2024-06-05	КГКСР	267	860 526	54,6	53,8	52,6	55,6	53,2
2024-06-06	КГКСР	180	649 328	52,4	53,4	51,8	53,6	52,2
2024-06-07	КГКСР	210	775 504	53,6	52,4	52,2	55,2	54,6
2024-06-10	КГКСР	174	492 700	54,4	54,8	54	55	54,2

Источник информации:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=instrument&secid=KGKCP&boardgroupid=57&mode_type=history&date_from=2024-06-01&date_till=2024-06-10

Диапазон цен на привилегированные акции ПАО «КГК» по данным Московской биржи за период с 01.06. до даты оценки – 10.06.2024 года включительно составил от 50,0 руб. (минимальная цена) до 55,6 руб. (максимальная цена) за одну акцию.

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

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

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

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

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

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

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

2. Используемые в расчетах справочные показатели, полученные из независимых источников, могут отображаться на экране при обращении к сайтам (источникам, ссылки на которые приведены в тексте настоящего Отчета), а также при использовании сведений из того же



источника, но опубликованных в другом издании с меньшим числом значащих цифр (разрядов), чем данные, полученные из того же источника, но содержащиеся в загружаемых файлах формата MS Excel (*.xlsx или *.xls). В расчетах используются значения, приведенные в загруженных файлах, без округления.

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

12.4. РАСЧЁТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

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

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

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

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

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

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

Информация по итогам сделок по данным Московской биржи с обыкновенными и привилегированными акциями ПАО «КГК» на дату оценки 10 июня 2024 года приведена в Таблице ниже:

Таблица 21

Данные об итогах торгов обыкновенных акций ПАО «КГК» на ММВБ за 10 июня 2024 года

Акции обыкновенные	
Наименование эмитента	ПАО «Курганская генерирующая компания»
Наименование ценной бумаги	обыкновенные именные акции
ISIN-код	RU000A0JP120
Код ценной бумаги	KGKC
Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его	1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.



государственной регистрации	
Дата торгов	10.06.2024
Количество сделок за день, шт.	61
Объём сделок за день, руб.	206 084
Средневзвешенная цена, руб.	50,0

Таблица 22

**Данные об итогах торгов привилегированных акций ПАО «КГК» на ММВБ
за 10 июня 2024 года**

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.
Дата торгов	10.06.2024
Количество сделок за день, шт.	174
Объём сделок за день, руб.	492 700
Средневзвешенная цена, руб.	54,4

Анализ биржевой информации показал, что сделки с обыкновенными акциями ПАО «КГК» превышали количество 10 штук, но их объем составил 206 084 руб., то есть меньше 500 тыс. руб., в связи с чем оценщиком были проанализированы итоги торгов по последним сделкам, совершенным на торгах этого же организатора торговли на рынке ценных бумаг в течение последних 10 торговых дней, так как в течение торгового дня, по итогам которого рассчитывается средневзвешенная цена, объем сделок составил менее 500 тыс. рублей.

В результате проведенного анализа было установлено, что по итогам последнего торгового дня, предшествующего дате оценки, то есть 07 июня 2024 года, было зарегистрировано 350 сделок объемом 1 595 644 руб., следовательно, в размере справедливой стоимости оцениваемой обыкновенной акции в рамках применения фактического метода сделок может быть принята средневзвешенная цена за 1 акцию, рассчитанная организатором торгов по итогам последнего торгового дня, предшествующего дате оценки, то есть средневзвешенная цена в размере 50,6 руб. за акцию.

В отношении привилегированных акций ПАО «КГК» по итогам торгового дня, соответствующего дате оценки, сложилась аналогичная ситуация: количество сделок превысило 10 штук в отношении каждой категории акций, но объём зафиксированных на бирже сделок не превысил 500 тыс. руб., в связи с чем оценщиком были проанализированы итоги торгов по последним сделкам, совершенным на торгах этого же организатора торговли на рынке ценных бумаг в течение последних 10 торговых дней, так как в течение торгового дня, по итогам которого рассчитывается средневзвешенная цена, объем сделок составил менее 500 тыс. рублей.

В результате проведенного анализа было установлено, что по итогам последнего торгового дня, предшествующего дате оценки, то есть 07 июня 2024 года, было зарегистрировано 210 сделок объемом 775 504 руб., следовательно, в размере справедливой стоимости оцениваемой обыкновенной акции в рамках применения фактического метода сделок может быть принята средневзвешенная цена за 1 акцию, рассчитанная организатором торгов по итогам последнего торгового дня, предшествующего дате оценки, то есть средневзвешенная цена в размере 53,6 руб. за акцию.

На основании проведенного 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 10 июня 2024 года составила **50,6 рублей за одну обыкновенную акцию и 53,6 рублей за одну привилегированную акцию.**

12.5. РАСЧЁТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

1. Порядок применения метода дисконтированных дивидендов к оценке акций

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

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

Общий вид модели дисконтирования дивидендов DDM выглядит как:

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

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

k — ставка дисконтирования

P — справедливая цена акции

2. Выбор длительности прогнозного периода

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

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

В рамках метода дисконтирования дивидендов дисконтируется денежный поток по дивидендным выплатам на 1 акцию, поэтому в качестве периода прогнозирования был выбран дивидендный период. На основании данных дивидендной истории ПАО «КГК» было определено, что дивидендным периодом является календарный год. В соответствии с положением Устава Общества решение о выплате дивидендов принимается Общим собранием акционеров на основании результатов отчетного периода по итогам первого квартала, полугодия, девяти месяцев и (или) года. Согласно дивидендной истории Общества за последние 9 лет, предшествующих дате оценки, Обществом принимались решения о выплате дивидендов по итогам каждого отчетного года. На основании чего, есть основания предполагать, что в течение прогнозного периода тенденция по дивидендным периодам не изменится.

Отчеты об итогах голосования на годовом Общем собрании акционеров за последние 3 года, предшествующие дате оценки, публиковались 30 июня, следовательно, указанная дата может являться датой окончания каждого прогнозируемого дивидендного периода.

Таким образом, в рамках настоящей оценки первый прогнозный период равен периоду от даты оценки до даты окончания первого дивидендного периода, следующего за датой оценки – от 11 июня до 30 июня 2024 года – 0,0547 в годовом выражении. Длительность каждого из последующих прогнозных периодов равна одному календарному году, т.е., длительность 1-го прогнозного периода составляет 0,0547, 2-го прогнозного периода – 1,0547, 3-го прогнозного периода 2,0547 и т.д.



В рамках настоящей оценки длительность прогнозного периода определена в размере 4,0547 лет – до 30 июня 2026 года включительно. Выбор продолжительности прогнозного периода обусловлен следующими предпосылками:

1. В результате анализа внешних факторов, которые могут оказать влияние на стоимость Объекта оценки (см. раздел 11.2 настоящего Отчёта), было выявлено, что изменения в энергетической отрасли, в рамках которой функционирует компания-эмитент, тесно связаны с изменениями темпов роста экономики в целом. Энергопотребление, от объема которого зависит доход компаний энергетической отрасли, является индикатором деловой активности экономики, основным показателем которой является ВВП.
2. Официальные прогнозы относительно динамики российского ВВП ограничиваются 2027 годом, после чего по макропрогнозам произойдет стабилизация экономики страны и достигнет стабильного роста в долгосрочной перспективе на уровне 2,4% в годовом выражении.
3. По итогам проведения годового Общего собрания акционеров за 2023 год, которое запланировано Обществом на 28.06.2024 года, будет принято решение о выплате дивидендов не менее 97,13% от чистой прибыли (см. раздел 9.5 настоящего Отчета об оценке), полученной по итогам 2023 финансового года.

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 2027 года включительно. Дисконтирование производится на конец каждого прогнозного периода.

3. Выбор вида денежного потока

Согласно информации, содержащейся в ежеквартальном отчёте компании-эмитента за 12 месяцев 2023 года, раскрытом в соответствии с законодательством РФ о ценных бумагах, опубликованном на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=17935&type=5>, Обществом регулярно выплачивались дивиденды в следующем размере:

Таблица 25

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

Размер дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям зависит от размера чистой прибыли, полученной компанией-эмитентом за отчётный период (год). Коэффициент выплаты дивидендов, который определяется как соотношение объёма выплаченных дивидендов к чистой прибыли, за анализируемый период составил 97,13%. Данный показатель для российских компаний-эмитентов является приемлемым, что подтверждает рыночная информация по размерам выплачиваемых дивидендов в соотношении с показателем чистой прибыли эмитентов.



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

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

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

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

Таблица 26

Показатель	2019	2020	2021	2022	2023
Выручка, тыс. руб.	7 636 591	6 574 872	7 177 857	7 556 576	7 411 304
Темп роста выручки, %	0,74	-13,90	9,17	5,28	-1,92
Чистая прибыль, тыс. руб.	325 261	331 935	138 432	302 012	539 142
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	4,26	5,04	1,93	4,00	7,27


Как видно из представленных в Таблице данных при относительно равномерных показателях полученной выручки по основным видам деятельности и себестоимости показатель рентабельности продаж по чистой прибыли по итогам 2021 года продемонстрировал снижение. Анализ структуры отчётов о финансовых результатах за указанный период показал, что снижение показателя чистой прибыли связано с превышением прочих расходов Общества над прочими доходами в 2021 году по сравнению с предыдущими годами анализируемого периода. На основании данных бухгалтерской отчётности, опубликованной компанией-эмитентом на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс, установить с чем связан рост прочих доходов по сравнению с прочими доходами не представляется возможным. В целом за анализируемый период структура и размеры показателей, формирующих финансовый результат компании, оставались на сопоставимом уровне без резких изменений. На основании этого для прогнозирования будущих потоков чистой прибыли на основе ретроспективной информации были использованы данные по среднему показателю рентабельности продаж по чистой прибыли за период 2019 по 2023 год, за исключением результатов 2021 года, – **4,5%**.

В рамках настоящего Отчёта для построения денежного потока были использованы данные, содержащиеся в Приложении к Сценарным условиям функционирования экономики РФ, основные параметры прогноза социально-экономического развития РФ и прогнозируемые изменения цен (тарифов) на товары, услуги хозяйствующих субъектов, осуществляющих регулируемые виды деятельности в инфраструктурном секторе, на 2025 год и на плановый период 2026 и 2027 годов, опубликованным на сайте Минэкономразвития РФ 26 апреля 2024 года. Темп роста выручки ПАО «КГК» в прогнозном периоде был принят в размере прогнозных темпов роста ВВП⁹:

⁹ Источник информации: официальный сайт Минэкономразвития РФ

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



Министерство экономического развития Российской Федерации						
Основные макроэкономические параметры среднесрочного прогноза социально-экономического развития Российской Федерации до 2027 года						
Базовый вариант						
		2023	2024	2025	2026	2027
		отчет	оценка	прогноз		
Валовой внутренний продукт						
Номинальный объем*	млрд руб.	172148	191437	206913	221588	237390
Темп роста	% г/г	103,6	102,8	102,3	102,3	102,4
Индекс-дефлятор ВВП	% г/г	107,0	107,9	105,6	104,6	104,6

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

Таблица 27

Денежный поток / формула расчётов	1-й прогнозный период	2-й прогнозный период	3-й прогнозный период	4-й прогнозный период
	с 10 по 30 июня 2024	с 01 июля 2024 года по 30 июня 2025 года	с 01 июля 2025 года по 30 июня 2026 года	с 01 июля 2026 года по 30 июня 2027 года
Прогноз выручки: выручка предыдущего аналогичного периода*темп роста выручки, тыс. руб.	7 411 304 (факт)	7 618 820	7 794 053	7 973 317
Темп роста к предыдущему периоду, %	-	102,8	102,3	102,3
Рентабельность продаж по чистой прибыли, %	4,5			
Прогноз показателя чистой прибыли, тыс. руб.	539 142 (факт)	342 847	350 732	358 799
Коэффициент дивидендных выплат	0,9713	0,9713	0,9713	0,9713
Денежный поток на акции, тыс. руб.	523 669	333 007	340 666	348 502

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

- прогноз показателя чистой прибыли;
- коэффициент дивидендных выплат (*DPR*), который в среднем за анализируемый период дивидендной истории ПАО «КГК» составил **97,13%**, в том числе 14,2% на выплату дивидендов по привилегированным акциям, на предположении о том, что данный показатель останется неизменным в прогнозируемом будущем. Данный показатель для российских компаний-эмитентов является приемлемым, что подтверждает рыночная информация по размерам выплачиваемых дивидендов в соотношении с показателем чистой прибыли эмитентов.

4. Расчёт ставки дисконтирования

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

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.

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

a_funkcionirovaniya_ekonomiki_rf_osnovnye_parametry_proгноza_socialno_ekonomicheskogo_razvitiya_rf_na_2025_god_i_na_planovyy_period_2026_i_2027_godov.html

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



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 в размере средневзвешенной процентной ставки по данным ЦБ по вкладам нефинансовых организаций на срок 3 года по итогам апреля 2024 года (последние опубликованные официальные данные на дату оценки), которая составила **7,95%**:

	Физических лиц, со сроком привлечения										Нефинансовых организаций, со сроком привлечения							% годовых	
	до 30 дней, включая "до востребования"	до 30 дней, кроме "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	до 1 года, кроме "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года	до 30 дней, включая "до востребования"	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года, включая "до востребования"	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет		свыше 1 года
117 Апрель 2023	3,77	4,20	4,40	4,10	5,75	6,31	5,63	5,68	7,39	7,94	7,44	6,29	7,21	7,77	7,96	6,35	7,50	7,57	7,50
118 Май 2023	3,39	3,30	3,21	4,64	5,56	6,03	5,44	5,52	7,29	7,40	7,29	6,16	7,23	7,60	8,31	6,23	7,26	5,62	7,26
119 Июнь 2023	3,05	3,82	4,24	4,58	5,00	6,05	5,35	5,40	7,31	7,55	7,33	6,24	7,23	7,97	8,07	6,31	7,54	6,91	7,54
120 Июль 2023	3,38	3,32	3,28	4,70	5,71	6,41	5,69	5,75	7,45	7,53	7,46	6,75	7,68	8,57	8,68	6,81	6,82	7,89	6,90
121 Август 2023	3,75	4,55	5,72	8,90	9,03	7,65	8,58	8,64	8,38	8,13	8,36	9,14	9,81	10,15	10,91	9,17	8,74	9,59	8,79
122 Сентябрь 2023	4,06	5,52	6,85	9,92	9,80	8,76	9,40	9,47	9,32	10,83	9,46	11,19	12,37	12,43	13,17	11,25	12,57	12,46	12,57
123 Октябрь 2023	3,84	6,31	8,55	9,19	10,46	10,19	9,96	10,06	10,18	9,61	10,14	11,95	13,13	13,35	14,48	12,01	13,61	12,66	13,60
124 Ноябрь 2023	4,11	6,83	8,91	9,46	12,15	12,30	11,64	11,73	12,56	10,70	12,40	13,65	14,77	14,82	15,94	13,71	15,07	14,84	15,07
125 Декабрь 2023	4,69	8,07	11,01	10,76	12,84	13,57	12,78	12,89	12,01	10,34	11,90	14,35	15,42	16,10	16,60	14,43	15,41	15,03	15,41
126 Январь 2024	6,52	9,08	13,46	12,92	14,23	14,89	14,32	14,49	12,28	11,23	12,19	14,56	15,62	16,12	16,10	14,64	15,84	-	15,84
127 Февраль 2024	6,86	9,61	11,51	13,43	14,79	14,96	14,45	14,61	12,30	8,02	11,78	14,63	15,77	16,23	16,58	14,70	11,93	-	11,93
128 Март 2024	5,13	6,42	12,89	13,21	14,46	15,03	14,47	14,67	12,50	9,61	12,23	14,63	15,57	16,19	16,58	14,70	11,36	14,72	11,52
129 Апрель 2024	6,91	9,93	11,48	14,82	14,55	15,19	14,67	14,81	13,03	9,56	12,76	14,66	15,56	15,92	16,61	14,72	12,09	7,95	11,74

* Средневзвешенные процентные ставки в годовом исчислении, рассчитанные исходя из годовых процентных ставок, установленных в депозитных договорах, и объемов привлеченных в отчетном месяце депозитов.
 Динамика показателя определяется как уровнем процентных ставок, так и объемом привлеченных средств.
 ** В том числе вклада, по которым условия договора допускают совершение расходных операций в пределах суммы, превышающей неснижаемый остаток, при условии, что величина неснижаемого остатка не превышает 1 тысячи рублей.

Источник информации: https://cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat/#a_87387

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

По состоянию на дату оценки – 10.06.2024 года, значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций, срок погашения которых соразмерен с периодом прогнозирования – 3 года, составляет **15,66%**.

НАВИГАЦИЯ ПО РАЗДЕЛУ:

Кривая бескупонной доходности государственных облигаций

10.06.2024 - 10.06.2024

Дата	Срок до погашения, лет											
	0,25	0,5	0,75	1	2	3	5	7	10	15	20	30
10.06.2024	15,02	15,40	15,64	15,79	15,86	15,86	15,28	15,06	14,89	14,73	14,65	14,58

Более подробная информация на сайте [ПАО «Московская биржа»](https://www.moex.ru/).

Источник информации: https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/

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

По состоянию на дату оценки – 10.06.2024 года, значение ключевой ставки ЦБ РФ составляет **16,0%**.

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 май 2024 года. По состоянию на указанную дату среднемесячная фактическая ставка по кредитам в рублях, предоставленным московскими банками российским банкам с высоким кредитным рейтингом составила от 16,02% - 16,05% в зависимости от срока предоставления:

Среднемесячные фактические ставки по кредитам в рублях, предоставленным московскими банками российским банкам с высоким кредитным рейтингом

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
май 2024 г.	16,02	16,05	–	–	–	–
апрель 2024 г.	15,71	–	–	–	–	–
март 2024 г.	15,52	–	–	–	–	–
февраль 2024 г.	15,76	16,20	–	–	–	–
январь 2024 г.	15,66	16,47	16,79	17,47	–	–
декабрь 2023 г.	15,16	16,09	16,17	16,59	–	–
ноябрь 2023 г.	14,78	–	16,04	–	–	–
октябрь 2023 г.	13,13	14,19	–	–	–	–
сентябрь 2023 г.	12,31	–	12,92	–	–	–
август 2023 г.	10,35	10,17	–	9,34	–	–
июль 2023 г.	7,85	–	8,81	–	–	–
июнь 2023 г.	7,36	7,85	–	–	–	–
май 2023 г.	7,27	7,61	7,87	–	–	–

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:

Таблица 28

№ п/п	Метод расчета безрисковой ставки	Размер безрисковой процентной ставки, %
1	Доходность по банковским вкладам	7,95
2	Доходность по государственным ценным бумагам	15,66
3	Ключевая ставка ЦБ	16,0
4	Процентная ставка по межбанковским кредитам	16,04

С точки зрения эффективности инвестиций необходимо учитывать минимальный уровень безрисковой ставки как критерий исключения неэффективных инвестиций. В связи с этим, в качестве безрисковой ставки в рамках настоящего расчёта использовалось минимальное значение в размере средней доходности по банковским вкладам по состоянию на дату оценки – 10 июня 2024 года, составляющее **7,95%**.

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

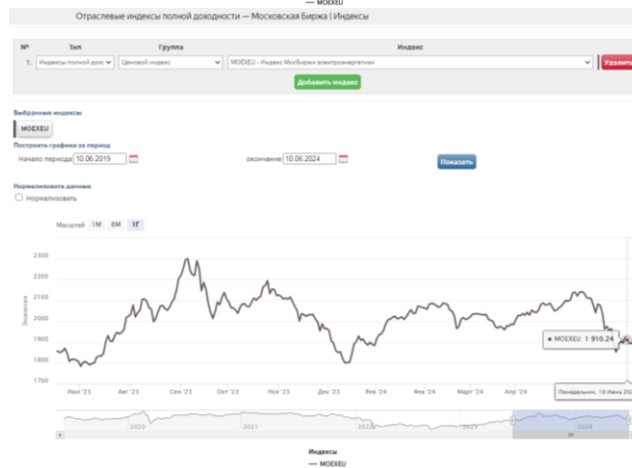
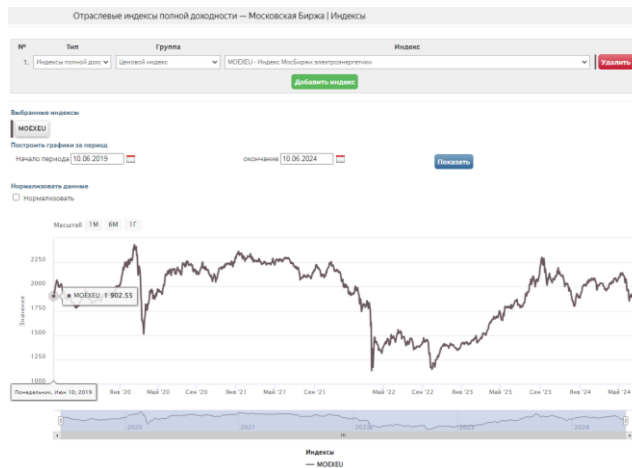
$$ERP = R_m - R_{f2}, \text{ где:}$$

R_m – доходность рынка акций;

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

Доходность рынка акций определяется по соответствующему отраслевому рублевому индексу полной доходности МосБиржи. В рамках настоящего расчета была использована динамика индекса полной доходности электроэнергетики (МОЕХЕУ) за 5-ти летний период, предшествующий дате оценки – с 10.06.2019 по 10.06.2024. Ниже на графиках представлены значения индекса МОЕХЕУ на начало и на конец указанного периода:





Источник информации: <https://www.moex.com/ru/index/totalreturn/MEEUTR/profitability>

За указанный период индекс полной доходности MOEXEU вырос с 1 902,55 до 1 910,24 пункта, соответственно, доходность индекса составила +0,08% в год.

Доходность рынка безрисковых облигаций была определена по индексу МосБиржи совокупного дохода государственных облигаций сроком более 5 лет (RUGBITR5+) за 5-ти летний период, предшествующий дате оценки – с 10.06.2019 по 10.06.2024. Ниже в Таблице представлены значения индекса RUGBITR5+ на начало и на конец указанного периода:

Индексы облигаций

Индекс государственных облигаций (- 5 лет) — совокупный доход в рублях

Архив значений: по дням по месяцам

Скачать данные по датам в формате: CSV

Дата	Значение	Открыл, руб.	Клирингованный, руб.	Дополнительный доход	Доходность индекса, %
10.06.2024	498,9	3 124 041 291	4 123 184 786 170,6	2 237	1,0
07.06.2024	505,15	3 302 454 785	4 086 542 755 874 149,4	2 244	14,74
04.06.2024	503,51	4 760 840 292	4 075 243 575 083 609,4	2 242	14,8
01.06.2024	501,32	4 381 471 849	4 087 130 404 889 21	2 239	14,86
29.05.2024	501,82	5 120 427 536	4 112 309 476 384 009	2 212	14,84
26.05.2024	494,44	4 504 921 824	4 082 212 098 142 52	2 200	15,11
23.05.2024	494,63	3 441 809 779	3 543 612 734 884 14	2 211	15,08
20.05.2024	498,87	3 049 272 281	3 373 984 538 587 21	2 220	14,9
17.05.2024	501,49	3 054 789 789	3 583 821 014 504 42	2 221	14,8
14.05.2024	502,22	11 302 420 282	3 427 743 486 818 99	2 209	14,75
11.05.2024	500,22	3 401 479 219	3 423 589 385 846 26	2 209	14,76
24.04.2024	506,19	3 137 304 427	3 682 287 421 385 104	2 221	14,99
21.04.2024	516,24	2 688 849 780	3 482 248 871 750 47	2 220	14,42
18.04.2024	512,95	3 814 886 752	3 211 144 322 485 88	2 205	14,25
11.07.2019	514,41	10 125 125 208,67	2 831 019 404 001 79	2 142	7,38
08.07.2019	515,82	1 436 415 476,37	2 827 824 911 728,44	2 142	7,38
05.07.2019	515,05	1 476 764 073,05	2 823 378 047 623,36	2 143	7,4
02.07.2019	515,45	1 432 621 114,2	2 825 718 888 794,24	2 148	7,38
29.06.2019	515,24	4 914 537 814,42	2 824 423 232 726,26	2 148	7,38
26.06.2019	513,96	4 600 424 043,24	2 817 400 428 689,28	2 148	7,42
23.06.2019	514,11	1 771 778 74 14	2 818 298 404 903,8	2 149	7,41
20.06.2019	514,21	2 342 750 882,29	2 818 148 728 760,32	2 150	7,4
17.06.2019	513,71	1 880 346 238,17	2 810 709 638 805,28	2 152	7,42
14.06.2019	513,85	3 684 271 004,94	2 802 261 415 900,52	2 152	7,44
11.06.2019	511,93	1 214 416 682,27	2 804 438 770 749,08	2 153	7,44
08.06.2019	513,11	3 320 408 497,08	2 812 893 033 891,4	2 154	7,42
05.06.2019	512,62	3 448 417 069,83	2 810 201 000 718,26	2 154	7,42
02.06.2019	511,36	1 979 448 893,2	2 802 261 415 900,52	2 154	7,46
29.05.2019	513,09	4 120 401 949,3	2 815 524 570 374,96	2 142	7,39
26.05.2019	509,42	10 162 423 767,27	2 792 748 431 154,82	2 137	7,32
23.05.2019	505,86	4 036 212 111,76	2 772 114 972 145,48	2 134	7,42
20.05.2019	505,09	2 512 794 481,96	2 768 078 134 504,96	2 132	7,42
17.05.2019	503,44	8 549 524 924,78	2 760 905 549 208,6	2 133	7,41
14.05.2019	502,38	1 353 284 187,11	2 753 940 033 994,88	2 132	7,37
11.05.2019	502,96	1 230 010 601,59	2 757 145 999 274,84	2 133	7,48
08.05.2019	503,78	2 294 048 201,97	2 752 478 501 732,08	2 133	7,37

Источник информации: <https://www.moex.com/ru/index/RUGBITR5+/archive?from=2019-06-10&till=2024-06-10&sort=TRADEDATE&order=desc>



За указанный период совокупного дохода государственных облигаций сроком более 5 лет (RUGBITR5+) снизился с 502,18 до 498,8 пункта, соответственно, доходность индекса составила - 0,13% в год.

Таким образом, премия за риск вложения в акции (риск акционеров) ERP для расчёта ставки дисконтирования для оцениваемых акций составит 0,08% - (- 0,13%) = **0,21%**.

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 30

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

Так как большая часть факторов риска рассчитывается относительно общеотраслевых показателей, необходимо провести сравнение компании-эмитента, чьи акции являются объектом оценки в рамках настоящего отчета, с компаниями, функционирующими в той же отрасли и чьи акции активно торгуются на биржевом рынке. В рамках анализа для сопоставимости показателей были использованы данные годовых отчетов компаний-эмитентов за 2023 год, размещенные в открытом доступе компаниями-эмитентами.



Компания-эмитент	Отраслевые показатели									
	Виды деятельности	Размер (численность)	Размер (наличие филиалов)	Производственная мощность	Показатели выручки/прибыли, тыс. руб.	Валюта баланса, тыс. руб.	Собственный капитал	Структура собственного капитала	Показатели прибыльности	Фаза экономического развития (жизненный цикл)
ПАО КГК	Производство электрической и тепловой энергии	1 299	2	Эл./эн. 473,232 МВт Тепл./эн. 1165,564 Гкал/ч	7 411 304 539 142	14 983 759	7 252 796	Уставный капитал 13,6% Переоценка 26,4 % Добавочный капитал 0,0% Резервный капитал 0,7% Нераспределенная прибыль 59,3%	Общая рентабельность 9,4% Рентабельность продаж 6,93% Рентабельность собственного капитала 7,58%	Этап формализации деятельности — период стабилизации роста (развития), (формализация ролей, стабилизация структуры, акцент на эффективность)
ПАО ОГК-2	Производство электрической и тепловой энергии	7 034	12	Эл./эн. 16 327 МВт Тепл./эн. 2 694,27 Гкал/ч	164 677 466 9 918 131	223 409 901	146 507 565	Уставный капитал 27,3% Переоценка 0,0% Добавочный капитал 37,4% Резервный капитал 1,4% Нераспределенная прибыль 33,9%	Общая рентабельность 8,2% Рентабельность продаж 15,8% Рентабельность собственного капитала 6,8%	Этап формализации деятельности
ПАО ТГК-1	Производство электрической и тепловой энергии	6 578	3	Эл./эн. 6 907,7 МВт Тепл./эн. 12 431,58 Гкал/ч	101 697 792 (-779 430)	196 595 132	142 046 969	Уставный капитал 27,1% Переоценка 0,0% Добавочный капитал 16,4% Резервный капитал 1,4% Нераспределенная прибыль 55,1%	Общая рентабельность (-0,6%) Рентабельность продаж 8,5% Рентабельность собственного капитала (-0,5%)	Этап формализации деятельности



ПАО Мосэнерго	Производство электрической и тепловой энергии	7 923	16	Эл./эн. 12 606 Вт Тепл./эн. 44 144 Гкал/ч	247 149 540 19 259 237	395 689 177	332 752 408	Уставный капитал 11,9% Переоценка 0,0% Добавочный капитал 13,1% Резервный капитал 0,6% Нераспределённая прибыль 74,4%	Общая рентабельность 9,5% Рентабельность продаж 8,7% Рентабельность собственного капитала 5,8%	Этап формализации деятельности
ПАО ЭЛС-Энерго	Производство электрической и тепловой энергии	1 461	5	Эл./эн. 5 910,4 МВт Тепл./эн. 1 927 Гкал/ч	53 218 224 2 986 800	58 996 908	45 530 720	Уставный капитал 77,7% Переоценка 0,0% Добавочный капитал 16,1% Резервный капитал 0,0% Нераспределённая прибыль 6,2%	Общая рентабельность 7,3% Рентабельность продаж 9,4% Рентабельность собственного капитала 6,6%	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 32

Риски	Размер премии для ПАО «КГК»	Комментарии
Размер компании (численность, выручка, валюта баланса)	2,5	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 31. Показатели по численности персонала, объёму выручки и валюте баланса для оцениваемой компании оказались ниже по сравнению с показателями предполагаемых компаний-аналогов, поэтому данному фактору был присвоен уровень риска средний
Доходы: рентабельность и предсказуемость	0,0	По показателям рентабельности деятельности компания-эмитент в сравнении с предполагаемыми компаниями-аналогов, сравнительный анализ которых представлен в Таблице 31 настоящего Отчёта, находится на уровне среднеотраслевых показателей, поэтому данному фактору был присвоен минимальный риск
Вероятность банкротства	0,0	По результатам финансового анализа ПАО «КГК» по оценке вероятности банкротства – вероятность банкротства мала, поэтому данному фактору был присвоен минимальный размер риска
Влияние государства на тарифы	2,5	Государство принимает непосредственное участие в формировании цен и тарифов в электроэнергетике для генерирующих компаний, уровень риска средний
Изменение цен на сырьё, материалы, энергию, комплектующие	2,0	В условиях нестабильной экономики для каждой отрасли производства есть риск повышения цен на сырьё, материалы, энергию, комплектующие, уровень риска ниже среднего
Управленческий риск	0,0	Согласно положениям Устава ПАО «КГК», органами управления Общества являются: - общее собрание акционеров; - совет директоров; - генеральный директор. Высшим органом управления является Общее собрание акционеров, на котором избирается состав Совета директоров и Ревизионной комиссии. Стратегическим органом управления является Совет директоров, который определяет стратегию развития Общества. Большинство членов Совета директоров ежегодно избираются на протяжении 2017-2023 года, следовательно, риск смены стратегии управления 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	2,0	Сезонный фактор оказывает влияние на объём поставляемой электрической и тепло энергии, но при этом влияние сезонности регулируется дифференциацией тарифов, уровень риска ниже среднего
Суммарная оценка факторов риска	13,0	



Количество факторов	9,0	
Размер премии за специфический риск бизнеса SRP	$13/9 = 1,44$	

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

$$R = 7,95\% + 0,21\% + 1,44\% = 9,44\%.$$

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

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

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

Размер риска, определяющего различия по уровню ликвидности акций в зависимости от их категории был рассчитан как разница между дивидендной доходностью по привилегированным и по обыкновенным акциям в 2023 году сектора *Электроэнергетика* по данным открытых источников¹¹:

Таблица 33

№	Название	Тикер	Дивидендная доходность, акции привилегированные,	Дивидендная доходность, акции обыкновенные,
			%	%
1	ТНС энерго Воронеж	VRSBP	4,6	3,4
2	Россети Ленэнерго	LSNGP	11,8	2,3
3	Пермэнергосбыт	PMSBP	14,5	15,5
4	Ставропольэнергосбыт	STSBP	12,8	14,8
5	Красноярскэнергосбыт	KRSBP	8,1	8,1
6	ТНС энерго Ростов-на-Дону	RTSBP	8,6	5,9
7	Курганская ГК	KGKCP	13,0	2,5
Среднее:			10,5	7,5

На основании представленных выше данных разница между дивидендной доходностью по привилегированным и по обыкновенным акциям в 2023 году (по выплаченным дивидендам за 2022 год) сектора *Электроэнергетика* составила: $10,5 - 7,5 = 3,0\%$.

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

$$R = 9,44\% + 3,0\% = 12,44\%.$$

4. Определение терминальный (постпрогнозный) период

Определение остаточной стоимости основано на предположении, 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.

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



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

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

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

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

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

где V_t – терминальная стоимость;

C – денежный поток за последний год прогнозного периода;

R – ставка дисконтирования;

G – долгосрочные темпы роста.

Темп роста в постпрогнозном периоде был принят на уровне прогноза ВВП на 2027 год в размере **2,4%** в соответствии с официальным прогнозом Минэкономразвития на допущении о том, что после прогнозного периода произойдет стабилизация экономики страны и достигнет стабильного роста в долгосрочной перспективе на уровне прогнозного показателя ВВП на 2027 год.

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



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

Показатель	2023 факт	2024 прогноз	2025 прогноз	2026 прогноз	Терминальная стоимость
Денежный поток (чистая прибыль), руб.	523 669 000	333 007 000	340 666 000	348 502 000	40,57
Дивиденды на привилегированные акции 14,2% от чистой прибыли, руб.	74 360 945	54 012 290	55 254 573	56 525 428	
Дивидендные выплаты, приходящиеся на обыкновенные акции, с учетом коэффициента общих дивидендных выплат 97,13% от чистой прибыли за минусом выплат по привилегированным акциям	449 307 680	326 355 952	333 862 139	341 540 968	
Количество обыкновенных акций	122 453 406	122 453 406	122 453 406	122 453 406	
Размер прибыли, приходящейся на 1 обыкновенную акцию, руб.	3,6692	2,6651	2,7264	2,7892	
Итого дивидендный поток на одну обыкновенную акцию, руб.	3,6692	2,6651	2,7264	2,7892	
Ставка дисконтирования; R	9,44				
Долгосрочный темп роста	2,4				
Период дисконтирования; n	0,0547	1,0547	2,0547	3,0547	
Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$	0,995077871	0,90924513	0,830816091	0,75915213	
Текущая стоимость денежного потока	3,651153071	2,42326914	2,265172089	2,11738948	
Сумма текущих стоимостей с учетом округления до сотых, руб.	10,46				
Терминальная стоимость с учетом округления до сотых, руб.	40,57				
Стоимость обыкновенной акции, руб.	51,03				

На основании проведенного анализа и расчетов 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 10 июня 2024 года с учетом допущений составила **51,03** рубля.



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

Показатель	подхода				Терминальная стоимость
	2023 прогноз	2024 прогноз	2025 прогноз	2026 прогноз	
Денежный поток (чистая прибыль), руб.	523 669 000	333 007 000	340 666 000	348 502 000	40,06
Дивиденды на привилегированные акции 14,2% от чистой прибыли, руб.	74 360 945	54 012 290	55 254 573	56 525 428	
Количество привилегированных акций	14 393 052	14 393 052	14 393 052	14 393 052	
Дивиденды на 1 привилегированную акцию, руб.	5,166447303	3,752664	3,838975	3,927272	
Итого дивидендный поток на одну привилегированную акцию, руб.	5,1664	3,7527	3,8390	3,9273	
Ставка дисконтирования; R	12,44				
Долгосрочный темп роста	2,4				
Период дисконтирования; n	0,0547	1,0547	2,0547	3,0547	
Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$	0,993606972	0,88367749	0,785910256	0,698959673	
Текущая стоимость денежного потока	5,133418061	3,31614486	3,017090172	2,745004665	
Сумма текущих стоимостей с учетом округления до сотых, руб.	14,21				
Терминальная стоимость с учетом округления до сотых, руб.	40,06				
Стоимость привилегированной акции, руб.	54,27				

На основании проведённого анализа и расчётов была определена стоимость акции привилегированной именной ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г. в рамках применения доходного подхода, которая на дату оценки 10 июня 2024 года с учетом допущений составила **54,27 рубля.**



12.6. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

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

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

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

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

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

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

где PC – рыночная стоимость Объекта оценки;

C_d – стоимость объекта, установленная доходным подходом;

D_d – доля доходного подхода;

C_3 – стоимость объекта, установленная затратным подходом;

D_3 – доля затратного подхода;

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

D_{cp} – доля сравнительного подхода.

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

При согласовании необходимо принимать во внимание:

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

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

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

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

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



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

Таблица 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.	51,03	Мотивированный отказ от применения	50,60

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.	54,27	Мотивированный отказ от применения	53,60

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

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

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

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

Расчет «весов» использованных методов проводится в несколько этапов:

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

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

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

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



Согласование полученных результатов при применении различных подходов к оценке по критериям

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 – ниже среднего.
2. Способность подхода учитывать структуру ценообразующих факторов, специфичных для объекта	2	-	4	В условиях текущей рыночной неопределенности стоимость оцениваемых акций, рассчитанная на основе биржевых цен, имеет менее высокий рыночный риск, чем риск при построении прогнозов по прибыли эмитента, являющейся источником дивидендной доходности оцениваемых акций. По данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 4 – «выше среднего», а результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 2 – «ниже среднего»
3. Способность подхода отразить мотивацию и/или действительные намерения типичного покупателя/продавца	3	-	4	В текущих условиях инвесторы выбирают краткосрочные инвестиции с целью получения быстрого дохода в виду неопределённости прогнозов на долгосрочные инвестиции. По данному фактору результату, полученному при применении сравнительного подхода, присваивается балл 4 – «выше среднего», результату, полученному при применении доходного подхода, присваивается балл 3 – «средний»
4. Соответствие подхода виду рассчитываемой стоимости	3	-	3	Оценка объекта оценки в рамках настоящего Отчёта проводится в соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Согласно положениям данного стандарта, справедливая стоимость – это цена, которая была бы получена при продаже актива в ходе обычной сделки на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях. Типичный покупатель может рассматривать вложение средств в оцениваемый актив с точки зрения, как краткосрочных, так и долгосрочных инвестиций, следовательно, используемые в рамках настоящей оценки подходы могут иметь



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

В результате проведённого анализа по согласованию результатов, полученных при применении различных подходов, с применением метода «согласование по критериям», результату, полученному при применении доходного подхода, был присвоен вес 40%, а результату, полученному при применении сравнительного подхода, - 60%.

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

Таблица 39

<i>Акция обыкновенная именная ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i>			
Подход	Стоимость, руб.	Вес подхода, в долях	Согласованная стоимость, руб.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	50,77
Сравнительный	50,60	0,60	
Доходный	51,03	0,40	

Таблица 40

<i>Акция привилегированная именная типа А ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.</i>			
Подход	Стоимость, руб.	Вес подхода, в долях	Согласованная стоимость, руб.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	53,87
Сравнительный	53,60	0,60	
Доходный	54,27	0,40	

13. РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ

Проведённый анализ и расчёты, представленные в настоящем Отчёте, позволяют сделать вывод о том, что итоговая стоимость Объекта оценки на дату оценки 10 июня 2024 года с учётом допущений составляет:

50,77 руб. за 1 (одну) акцию обыкновенную именную ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 1-01-55226-Е от 26.09.2006 г.

53,87 руб. за 1 (одну) акцию привилегированную именную ПАО «Курганская генерирующая компания» номинальной стоимостью 7,2 руб., номер государственной регистрации 2-01-55226-Е от 26.09.2006 г.

Отчёт составил:

Оценщик



Казаринова Евгения Александровна



14. ПРИЛОЖЕНИЯ

Копии документов, использованные оценщиком для определения качественных характеристик Объекта оценки

Бухгалтерский баланс на 31 декабря 2023 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710001		
			31	12	2023
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	78739752		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	4501122913		
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКВЭД 2	35.11.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКОПФ / ОКФС	12247	49	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		
Местонахождение (адрес)	640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а				

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ДА НЕТ

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

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

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2023 г.	На 31 декабря 2022 г.	На 31 декабря 2021 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
3.1	Основные средства	1150	8 345 681	7 782 147	7 277 310
	в том числе:				
	основные средства		7 588 971	7 134 762	6 332 858
	незавершенное строительство		290 395	216 510	236 449
	оборудование к установке		69 616	67 207	76 513
	авансы под строительство и приобретение основных средств		16 169	10 946	1 085
	право пользования активом		328 277	317 110	594 798
	запасы для строительства и капитальных ремонтов		16 537	-	-
	инвестиционная недвижимость		35 716	35 612	35 607
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
3.4	Финансовые вложения	1170	530 241	851 254	389 707
	Отложенные налоговые активы	1180	2 296 130	2 247 306	2 352 220
	Прочие внеоборотные активы	1190	1 956	2 393	1 006
	Итого по разделу I	1100	11 274 018	10 883 100	10 020 244
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
3.5	Запасы	1210	729 152	702 443	566 512
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	5 625	44 471	6 648
3.6	Дебиторская задолженность	1230	2 710 054	3 188 190	2 852 408
3.8	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	110 159	27 459	601 159
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	125 971	42 932	99 292
	Прочие оборотные активы	1260	29 780	33 613	14 176
	в том числе:				
	долгосрочные активы к продаже		12 647	13 817	13 968
	прочие оборотные активы		17 133	19 796	208
	Итого по разделу II	1200	3 709 741	4 039 108	4 140 194
	БАЛАНС	1600	14 983 759	14 922 208	14 160 438



Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2023 г.	На 31 декабря 2022 г.	На 31 декабря 2021 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	985 294	985 294	985 294
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
3.13	Переоценка внеоборотных активов	1340	1 913 739	1 817 228	1 566 942
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	49 285	49 285	49 265
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 304 498	4 014 034	3 840 931
	Итого по разделу III	1300	7 252 796	6 865 821	6 442 432
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
3.9	Заемные средства	1410	320 000	421	350 663
3.9	Отложенные налоговые обязательства	1420	4 031 296	3 902 101	3 829 280
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
3.9	Прочие обязательства	1450	322 851	293 165	526 978
	в том числе:				
	обязательства по аренде		322 851	286 239	520 062
	кредиторская задолженность		-	6 926	6 926
	Итого по разделу IV	1400	4 674 147	4 195 687	4 706 921
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
3.10	Заемные средства	1510	1 404 108	1 602 483	1 502 885
3.10	Кредиторская задолженность	1520	1 577 714	2 175 526	1 387 612
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
3.10	Оценочные обязательства	1540	55 676	43 486	44 980
3.10	Прочие обязательства	1550	19 318	39 208	75 608
	в том числе:				
	обязательства по аренде		19 318	39 208	75 608
	Итого по разделу V	1500	3 056 816	3 860 700	3 011 085
	БАЛАНС	1700	14 983 759	14 922 208	14 160 438

Руководитель

Прибылев Александр
Сергеевич

(подпись)

(расшифровка подписи)

1 апреля 2024 г.

4



Отчет о финансовых результатах

за Январь - Декабрь 2023 г.

		Дата (число, месяц, год)	Коды		
		Форма по ОКУД	0710002		
		по ОКПО	31	12	2023
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	ИНН	78739752		
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКВЭД 2	4501122913		
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКФС	35.11.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКЕИ	12247	49	
Единица измерения:	в тыс. рублей		384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2023 г.	За Январь - Декабрь 2022 г.
3.15	Выручка	2110	7 411 304	7 556 576
3.15	Себестоимость продаж	2120	(6 643 821)	(7 097 038)
3.15	Валовая прибыль (убыток)	2100	767 483	459 538
3.15	Коммерческие расходы	2210	(13 952)	(41 953)
3.15	Управленческие расходы	2220	(240 158)	(172 890)
3.15	Прибыль (убыток) от продаж	2200	513 373	244 695
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	10 833	7 181
	Проценты к уплате	2330	(216 900)	(186 663)
3.16	Прочие доходы	2340	1 224 123	4 439 730
3.16	Прочие расходы	2350	(835 134)	(4 064 066)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	696 295	440 877
	Налог на прибыль	2410	(157 108)	(134 555)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	(101 164)	(22 414)
	отложенный налог на прибыль	2412	(55 944)	(112 141)
	Прочее	2460	(45)	(4 310)
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	539 142	302 012

8



Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2023 г.	За Январь - Декабрь 2022 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	122 291	312 867
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	(24 458)	(62 573)
	Совокупный финансовый результат периода	2500	636 975	552 306
	СПРАВОЧНО			
3.18	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	4,4	2,47
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	4,4	2,47

Руководитель  Прибылев Александр
Сергеевич

1 апреля 2024 г.



Бухгалтерский баланс
на 31 марта 2024 г.

Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	Форма по ОКУД	0710001		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	31	03	2024
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКПО	78739752		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	ИНН	4501122913		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКВЭД 2	35.11.1		
Местонахождение (адрес)	640000, Курганская обл, Курган г, Конституции пр-кт, дом № 29 а	по ОКОПФ / ОКФС	12247	49	
		по ОКЕИ	384		

Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту ДА НЕТ

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

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

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2024 г.	На 31 декабря 2023 г.	На 31 декабря 2022 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	2 572	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	8 144 730	8 345 681	7 782 147
	в том числе:				
	основные средства		7 461 674	7 588 971	7 134 762
	незавершенное строительство		287 463	290 395	216 510
	оборудование к установке		72 791	69 616	67 207
	авансы под строительство и приобретение основных средств		5 129	16 169	10 946
	право пользования активом		258 746	328 277	317 110
	запасы для строительства и капитальных ремонтов		23 276	16 537	-
	инвестиционная недвижимость		35 651	35 716	35 612
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	609 238	630 241	851 254
	Отложенные налоговые активы	1180	2 300 992	2 296 130	2 247 306
	Прочие внеоборотные активы	1190	8	1 966	2 393
	Итого по разделу I	1100	11 057 540	11 274 018	10 883 100
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	721 183	728 152	702 443
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	6 032	5 625	44 471
	Дебиторская задолженность	1230	2 753 088	2 710 054	3 168 190
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	87 159	110 159	27 459
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	196 304	125 971	42 932
	Прочие оборотные активы	1260	28 715	29 780	33 613
	в том числе:				
	долгосрочные активы к продаже		12 506	12 647	13 817
	прочие оборотные активы		16 209	17 133	19 796
	Итого по разделу II	1200	3 792 481	3 709 741	4 039 108
	БАЛАНС	1600	14 850 021	14 983 759	14 922 208



Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2024 г.	На 31 декабря 2023 г.	На 31 декабря 2022 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	985 294	985 294	985 294
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	1 913 739	1 913 739	1 817 228
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	49 265	49 265	49 265
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 449 760	4 304 498	4 014 034
	Итого по разделу III	1300	7 398 058	7 252 796	6 865 821
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	320 000	320 000	421
	Отложенные налоговые обязательства	1420	4 052 070	4 031 296	3 902 101
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	252 928	322 851	293 165
	в том числе:				
	обязательство по аренде		252 928	322 851	286 239
	кредиторская задолженность		-	-	6 926
	Итого по разделу IV	1400	4 624 998	4 674 147	4 195 687
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	906 782	1 404 108	1 602 483
	Кредиторская задолженность	1520	1 833 194	1 577 714	2 175 526
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	67 655	55 676	43 486
	Прочие обязательства	1550	19 334	19 318	39 206
	в том числе:				
	обязательства по аренде		19 334	19 318	39 206
	Итого по разделу V	1500	2 826 965	3 056 816	3 860 700
	БАЛАНС	1700	14 850 021	14 983 759	14 922 208

Руководитель  Прибылев Александр
Сергеевич
(подпись) (расшифровка подписи)

6 мая 2024 г.



Отчет о финансовых результатах
за Январь - Март 2024 г.

		Дата (число, месяц, год)	Коды		
		Форма по ОКУД	0710002		
		по ОКПО	31	03	2024
Организация	Публичное акционерное общество "Курганская генерирующая компания"	по ОКПО	78739752		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	4501122913		
Вид экономической деятельности	Производство электроэнергии тепловыми электростанциями	по ОКВЭД 2	35.11.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Публичное акционерное общество / Иная смешанная российская собственность	по ОКОПФ / ОКФС	12247	49	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2024 г.	За Январь - Март 2023 г.
	Выручка	2110	2 620 034	2 533 387
	Себестоимость продаж	2120	(2 244 319)	(2 157 983)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	375 715	375 404
	Коммерческие расходы	2210	(5 194)	(3 734)
	Управленческие расходы	2220	(67 156)	(41 258)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	303 365	330 412
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	6 722	3 098
	Проценты к уплате	2330	(59 503)	(46 244)
	Прочие доходы	2340	36 248	40 618
	Прочие расходы	2350	(105 453)	(161 017)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	181 379	166 867
	Налог на прибыль	2410	(36 935)	(33 872)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	(20 852)	(42 093)
	отложенный налог на прибыль	2412	(16 083)	8 221
	Прочее	2460	(140)	(77)
	в том числе:			
	Чистая прибыль (убыток)	2400	144 304	132 918



Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2024 г.	За Январь - Март 2023 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	144 304	132 918
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

Прибылев Александр
Сергеевич

(подпись)

(расшифровка подписи)

6 мая 2024 г.



ОТЧЕТ ЭМИТЕНТА ЭМИССИОННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Публичное акционерное общество «Курганская генерирующая компания».

Код эмитента: 55226-Е

за 12 месяцев 2023 г.

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

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

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

Генеральный директор	_____ А.С. Прибылев
Дата: 29 мая 2024 г.	подпись

**Отчет эмитента за 12 месяцев 2023 года представлен в Приложении настоящего Отчета не в полном объеме, а только в части сведений, на которые оценщик ссылается в тексте Отчета.*



Информация в настоящем пункте не приводится в связи с тем, что эмитент не размещал облигации с ипотечным покрытием

4.3.2. Дополнительные сведения о залоговом обеспечении денежными требованиями по облигациям эмитента с заложенным обеспечением денежными требованиями

Информация в настоящем пункте не приводится в связи с тем, что эмитент не выпускал облигации с заложенным обеспечением денежными требованиями

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

4.4. Сведения об объявленных и выплаченных дивидендах по акциям эмитента

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

2020 год

№ п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2020г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: обыкновенные	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	2,249600111327242
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	275 471 195,77
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	83
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Годовое общее собрание акционеров 30.06.2021г. Протокол б/н от 01.07.2021г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	19.07.2021
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 24.08.2021г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	275 471 195,77
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
№ п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются



		(выплачивались) объявленные дивиденды - 2020г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: привилегированные, тип А	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	3,459319108275298
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	49 790 159,81
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	15
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Годовое общее собрание акционеров 30.06.2021г. Протокол 6/н от 01.07.2021г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	19.07.2021
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 24.08.2021г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	49 790 159,81
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют

2021 год

№ п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2021г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: обыкновенные	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	0,892054845599803
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	109 235 154,18
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности



7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	78,91
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Внеочередное общее собрание акционеров 12.12.2022г. Протокол 6/н от 13.12.2022г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	23.12.2022
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 03.02.2023г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	109 235 154,18
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
N п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2021г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: привилегированные, тип А	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	1,442699284175450
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	20 764 845,82
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	15
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Внеочередное общее собрание акционеров 12.12.2022г. Протокол 6/н от 13.12.2022г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	23.12.2022
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 03.02.2023г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	20 764 845,82
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере	100



	объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют

2022 год

N п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2022г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: обыкновенные	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	1,6716406376030100
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем акциям данной категории (типа), руб.	204 698 089,68
5	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного периода, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды:	
6	по данным консолидированной финансовой отчетности (финансовой отчетности), %	в соответствии с п.7.7 Устава Общества источником выплаты дивидендов является чистая прибыль, определенная по данным бухгалтерской отчетности
7	по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности, %	67,78
8	Источник выплаты объявленных дивидендов (чистая прибыль отчетного периода, нераспределенная чистая прибыль прошлых лет, специальный фонд)	чистая прибыль отчетного года
9	Орган управления эмитента, принявший решение об объявлении дивидендов, дата принятия такого решения, дата составления и номер протокола собрания (заседания) органа управления эмитента, на котором принято такое решение	Годовое общее собрание акционеров 30.06.2023г. Протокол б/н от 04.07.2023г.
10	Дата, на которую определяются (определялись) лица, имеющие (имевшие) право на получение дивидендов	17.07.2023
11	Срок (дата) выплаты объявленных дивидендов	не позднее 21.08.2023г.
12	Иные сведения об объявленных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
13	II. Сведения о выплаченных дивидендах	
14	Общий размер выплаченных дивидендов по акциям данной категории (типа), руб.	204 698 089,68
15	Доля выплаченных дивидендов в общем размере объявленных дивидендов по акциям данной категории (типа), %	100
16	Причины невыплаты объявленных дивидендов в случае, если объявленные дивиденды не выплачены или выплачены эмитентом не в полном объеме	-
17	Иные сведения о выплаченных дивидендах, указываемые эмитентом по собственному усмотрению	отсутствуют
N п/п	Наименование показателя	Отчетный период, за который (по результатам которого) выплачиваются (выплачивались) объявленные дивиденды - 2022г., полный год
1	2	3
1	Категория (тип) акций: привилегированные, тип А	
2	I. Сведения об объявленных дивидендах	
3	Размер объявленных дивидендов в расчете на одну акцию, руб.	3,147484655617170
4	Размер объявленных дивидендов в совокупности по всем	45 301 910,32



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

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

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

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

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

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

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

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

В обращении находятся ценные бумаги эмитента с централизованным учетом прав

Полное фирменное наименование: *Небанковская кредитная организация акционерное общество "Национальный расчетный депозитарий"*

Сокращенное фирменное наименование: *НКО АО НРД*

Место нахождения: *Российская Федерация, город Москва*

ИНН: *7702165310*

ОГРН: *1027739132563*

Данные о лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности



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 № 57550
из реестра Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков
«Экспертный совет»**

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

ООО "ЭКО-Н"

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

о том, что

Казаринова Евгения Александровна

(Ф.И.О. оценщика)

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

(сведения о наличии членства в саморегулируемой организации оценщиков)

право осуществления оценочной деятельности не приостановлено

(сведения о приостановлении права осуществления оценочной деятельности)

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

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

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



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

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

Данные сведения предоставлены по состоянию на 04.04.2024

Дата составления выписки 04.04.2024

Специалист отдела реестра



Д.А. Сладкова



**КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ
В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

№ 026290-3

« 22 » июля 20 21 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной
деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан

Казариновой Евгении Александровне

на основании решения федерального бюджетного учреждения
«Федеральный ресурсный центр»

от « 22 » июля 20 21 г. № 209

Директор



А.С. Бункин

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

АО «ФРЦ» ИНН 5017083883



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

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

Страхователь	Казаринова Евгения Александровна	
Дата рождения	21/02/1978	
Место рождения	г. Ханты-Мансийск Тюменская область	
Объект страхования:	Имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба (имущественного вреда) заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам в результате оценочной деятельности.	
Страховой случай:	(с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных Правилами страхования) установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба (имущественного вреда) действиями (бездействием) оценщика (Страхователя) в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба (имущественного вреда).	
Застрахованная деятельность:	оценочная деятельность, осуществляемая в соответствии с Федеральным законом Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».	
Страховая сумма:	300 000,00 (Триста тысяч) рублей	
Страховая премия и порядок ее уплаты:	600,00 (Шестьсот) рублей (по следующему графику платежей):	
	Период страхования	Страховая премия за период страхования
Первый взнос	с «01» июня 2023 года по «31» мая 2024 года	200 (Двести) рублей – оплачивается до «31» мая 2023 г. (включительно)
Второй взнос	с «01» июня 2024 года по «31» мая 2025 года	200 (Двести) рублей – оплачивается до «31» мая 2024 г. (включительно)
Третий взнос	с «01» июня 2025 года по «31» мая 2026 года	200 (Двести) рублей – оплачивается до «31» мая 2025 г. (включительно)
Срок действия Полиса (Договора):	с «01» июня 2023 г. по «31» мая 2026 г.	
<p>Настоящий Полис (Договор) вступает в силу с 00 часов «01» июня 2023 года при условии поступления первого взноса страховой премии на расчетный счет Страховщика в размере и сроки, определенные в настоящем Полисе (Договоре). В случае неуплаты первого взноса страховой премии в размере и сроки, определенные в настоящем Полисе (Договоре), он считается не вступившим в силу, и никакие выплаты по нему не производятся.</p> <p>При нарушении графика платежей (неоплата следующего (очередного) взноса страховой премии в установленный срок) действие настоящего Договора страхования и обязательства Страховщика в части выплат страхового возмещения по страховым случаям, произошедшим в неоплаченный период страхования, прекращаются с 00 часов 00 минут дня, следующего за днем окончания оплаченного периода страхования.</p> <p>Приложение: Правила №114/3 страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности и страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, в редакции от «16» апреля 2021 г. САО «ВСК».</p>		



Особые условия страхования:

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

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

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

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

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

СТРАХОВЩИК:

Страховое акционерное общество «ВСК»

Место нахождения:

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

ИНН 7710026574

КПП 997950001

Р./сч. 40701810600020001241

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

БИК 044525225

ОКПО 11441121 ОКОНХ 96220

Тел./Факс. (495) 727-44-44

От имени Страховщика:

А.Н. Мочалова

М. П.

Место выдачи: г. Москва

Дата выдачи/заключения: 31.05.2023



ПОЛИС
к договору страхования ответственности оценщика
№ 922/2427178361

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

Дата выдачи полиса «04» августа 2023 г.

Валюта страхования: Российские рубли

Страхователь:	Казаринова Евгения Александровна 625031, г. Тюмень, ул. Ватутина, д.28, кв. 37 Паспорт Сер 71 23, № 775978 Выдан УМВД России по Тюменской области 17.05.2023 г.
1. Срок действия полиса:	С 00 часов 00 минут 29.08.2023г. по 24 часа 00 минут 28.08.2024г.
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:	30 000 000,00 (Тридцать миллионов) рублей
5. Франшиза:	Страхование осуществляется без франшизы
6. Страховая премия:	Согласно Договору страхования
7. Порядок оплаты страховой премии:	Согласно Договору страхования
8. Прилагаемые документы:	- Приложение I: Заявление на страхование ответственности оценщика - Договор страхования ответственности оценщика №922/2427178361 - Правила страхования.
Представитель Страховщика: Кравченко А.Е.	Код 19334524

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

Страхователь


М.П. (подпись)



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

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

Дата оформления полиса «19» января 2024 г.

Валюта страхования: Российские рубли

Страхователь:	ООО «ЭКО-Н» 625023, г. Тюмень, ул. Республики, дом 169, к.1, офис 303 р/с 40702810567100040715 В ЗАПАДНО-СИБИРСКОЕ ОТДЕЛЕНИЕ № 8647 ПАО СБЕРБАНК, г. Тюмень. к/с 30101810800000000651 БИК 047102651 ИНН 7203498761
1. Срок действия полиса:	С 00 часов 00 минут 11.02.2024г. по 24 часа 00 минут 10.02.2025г.
2. Объект страхования:	2.1. Не 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:	Согласно Договору страхования
7. Порядок оплаты страховой премии:	Согласно Договору страхования
8. Прилагаемые документы:	- Приложение 1: Заявление на страхование - Договор страхования гражданской ответственности №922/2526752228 - Правила страхования.
Представитель страховщика: Кравченко А.Е.	Код 19334524

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





Документ подписан и передан через оператора ЭДО АО «ПФ «СКБ Контур»

	Организация, сотрудник	Доверенность: рег. номер, период действия и статус	Сертификат: серийный номер, период действия	Дата и время подписания
Подписи отправителя:	ООО "ЭКО-Н" КАЗАРИНОВА ЕВГЕНИЯ АЛЕКСАНДРОВНА, ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР	Не требуется для подписания	0283FB58007EB131BC496B20E59 2B7B6CE с 28.05.2024 08:13 по 28.08.2025 08:13 GMT+03:00	24.06.2024 08:40 GMT+03:00 Подпись соответствует файлу документа
Подписи получателя:	НПФ "ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ" (АО) ЗВЕРЕВ ЮРИЙ АЛЕКСАНДРОВИЧ, ПРЕЗИДЕНТ	Не требуется для подписания	40601D00CC353574F3FB5A6C65 8A9EAF с 26.12.2023 12:36 по 26.03.2025 12:36 GMT+03:00	24.06.2024 16:58 GMT+03:00 Подпись соответствует файлу документа