195112, пр. Шаумяна, дом 18 Телефон / Факс: 622-12-15

ОТЧЕТ

ОБ ОПРЕДЕЛЕНИИ
РЫНОЧНОЙ (СПРАВЕДЛИВОЙ) СТОИМОСТИ
одной привилегированной именной акции

Публичного акционерного общества

«Ставропольэнергосбыт»

(Государственный регистрационный номер: 2-01-50119-А)

ЗАКАЗЧИК	**ПАО “УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ “АРСАГЕРА”, “Д.У.” интервальным паевым инвестиционным фондом акций “Арсагера - акции 6.4”**
ДАТА ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ	**23 мая 2019 года**
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	**23 мая 2019 года**
ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА	**№ 258-05/19-А**

Санкт-Петербург

2019

СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО

Оценщиком Кивисеппом Б.В., заключившей трудовой договор с ООО “Эккона-Оценка” и в соответствии с Заданием на оценку № 258-05/19-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г., заключенным между ООО “Эккона-Оценка” и ПАО «Управляющая компания «Арсагера» «Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом акций «Арсагера – акции 6.4», произведена оценка рыночной (справедливой) стоимости одной привилегированной именной акции Публичного акционерного общества «Ставропольэнергосбыт» (Государственный регистрационный номер: 2-01-50119-А) по состоянию на **23 мая 2019 года**.

Предполагается, что результаты проведенной оценки будут использованы для информирования заказчика о рыночной (справедливой) стоимости.

В процессе оценки мы использовали подходы и методы, наиболее подходящие для данного объекта. Оценочные работы были проведены в соответствии с Федеральным стандартом оценки №1 -"Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297, Федеральным стандартом оценки №2 "Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298, Федеральным стандартом оценки №3 "Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299, в соответствии с требованиями Международных стандартов финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», а также стандартов Ассоциации саморегулируемой организации «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (Ассоциация СРО «НКСО»), обязательных к применению членами Ассоциации СРО «НКСО» при осуществлении оценочной деятельности.

Наша оценка основывалась на информации об объекте, правоустанавливающих документах и других данных, полученных из открытых и регламентированных источников. При оценке мы исходили из предположения, что объект не заложен и не обременен долговыми обязательствами. Нами не проводилась аудиторская или иная проверка финансовой отчетности и прав собственности. Обращаем внимание, что это письмо не является отчетом по оценке, а только предваряет отчет, приведенный далее. Отдельные части настоящей оценки не могут трактоваться раздельно, а только в связи с полным текстом прилагаемого отчета, принимая во внимание все содержащиеся там допущения и ограничения.

В случае, если приобретения пакета акций ПАО "Ставропольэнергосбыт", размер которого составляет не более 10% от общего количества акций, рыночная (справедливая) стоимость такого пакета акций определяется путем математического перемножения количества акций, находящихся в пакете, на рыночную стоимость акций, указанной в настоящем Отчете.

На основании информации, представленной и проанализированной в приведенном ниже отчете об оценке объекта, мы пришли к заключению, что:

Рыночная (справедливая) стоимость одной привилегированной именной акции ПАО «Ставропольэнергосбыт»
(Государственный регистрационный номер: 2-01-50119-А)
на дату проведения оценки 23 мая 2019 года составляет
0,28 РУБЛЯ

Учитывая характеристики объекта оценки, наличие информации о ценах предложения объектов аналогичных оцениваемому, данные о рынке на котором обращается оцениваемый актив, примененные методы оценки и исходные данные, полученное значение рыночной (справедливой) стоимости соответствует значению справедливой стоимости в определении, данном Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», и может быть использовано для определения стоимости активов по справедливой стоимости в соответствии с (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 18 июля 2012 года № 106н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации».

Генеральный директор
ООО “ЭККОНА-ОЦЕНКА” Кивисепп Б.В.



Подготовлено ООО «Эккона-Оценка» © 2019

Оглавление

СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО 2
ОГЛАВЛЕНИЕ 3
1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ 5
2. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ 6
2.1. Сведения о заказчике 6
2.2. Сведения об оценщике 6
2.3. Основание для проведения оценки 7
3. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ 8
3.1. Объект оценки 8
3.2. Имущественные права на объект оценки 8
3.3. Цель оценки 8
3.4. Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения 8
3.5. Вид стоимости, состав оцениваемых прав 8
3.6. Дата оценки 8
3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер. 8
3.8. Срок проведения оценки 8
4. ОСНОВНЫЕ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ УСЛОВИЯ 9
5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 10
5.1. Вид стоимости и оцениваемые права 10
5.2. Определение рыночной (справедливой) стоимости 10
5.3. Определение оцениваемых прав 11
6. ИНЫЕ СВЕДЕНИЯ 12
7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ, ОБЪЁМ И ЭТАПЫ ИССЛЕДОВАНИЯ 13
7.1. Обследование объекта 13
7.2. Сбор общих данных и их анализ 13
7.3. Сбор и анализ общих и специальных данных 13
7.4. Применение подходов к оценке объекта 13
7.5. Согласование результатов и заключение о рыночной (справедливой) стоимости объекта оценки 14
7.6. Подготовка отчёта 14
8. ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ 15
8.1. Общая информация о ПАО "Ставропольэнергосбыт" 15
8.1.1. Перечень документов, используемых Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики Объекта оценки 15
8.1.2. Краткая характеристика ПАО "Ставропольэнергосбыт" 15
8.1.3. Риски, связанные с приобретением размещаемых (размещенных) ценных бумаг 18
8.1.4. Отраслевые риски 19
8.1.5. Страновые и региональные риски 20
8.1.6. Финансовые риски 20
8.1.7. Правовые риски 20
8.1.8. Риск потери деловой репутации (репутационный риск) 20

8.1.9. Стратегический риск 21
8.1.10. Риски, связанные с деятельностью эмитента 21
9. АНАЛИЗ РЫНОЧНОЙ СИТУАЦИИ 22
9.1. Анализ социально-экономического положения РФ в 1 квартале 2019 года 22
10. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ 29
10.1. Основные понятия и терминология 29
10.2.Общая характеристика методов оценки 30
10.3. Выбор подходов к оценке 31
11. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ 32
11.1. Обоснование применения метода чистых активов 32
11.2. Описание метода чистых активов 32
11.3. Расчет стоимости объекта оценки методом чистых активов 33
12. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД 36
12.1. Общие положения 36
12.2. Метод сравнимых продаж 37
12.3. Заключение по сравнительному подходу 37
13. РАСЧЕТ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ (СПРАВЕДЛИВОЙ) СТОИМОСТИ 38
14. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ 39
15. ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ 40
15.1. Нормативные материалы 40
15.2. Источники общей информации 40
16. ПРИЛОЖЕНИЯ К ОТЧЁТУ ОБ ОЦЕНКЕ 41
16.1. Копии документов Оценщика 42

1. Основные факты и выводы

Объект оценки	Одна привилегированная именная акция
Эмитент	ПАО "Ставропольэнергосбыт"
Уставный капитал, руб.	5 419 000
Государственный регистрационный номер	Привилегированная именная акция 2-01-50119-А
Балансовая (номинальная) стоимость акции	0,00483332218 рубля
Оцениваемые права	Право собственности
Виды определяемой стоимости	Рыночная (справедливая) стоимость
Цель оценки	Определение рыночной (справедливой) стоимости в целях информирования Заказчика и для принятия управленческих решений
Действительная дата оценки:	23 мая 2019 года
Период проведения работ:	23 мая 2019 года
Дата составления Отчета:	23 мая 2019 года
Основание для проведения работ:	Договор № 19/09 об оценке имущества, составляющего интервальный паевой инвестиционный фонд акций от «19» сентября 2005 года между ПАО «Управляющая компания «Арсагера» «Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом акций «Арсагера - акции 6.4» и ООО «Эккона-Оценка»; Задание на оценку № 258-05/19-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г.
Используемые стандарты оценки	Федеральный закон №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции Федерального закона от 28.12.2010 г. № 431-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и статьи 5 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации») Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России N 297 от 20.05.2015 г. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России N 298 от 20.05.2015 г. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России N 299 от 20.05.2015 г. Стандарты СТО СДС НКСО, утвержденные Правлением Ассоциации СРО «НКСО» (Протокол № 26 от 24.09.2015 г.)

Стоимостные показатели

Стоимость, расчитанная	Рыночная (справедливая) стоимость объекта, руб.
Затратным подходом, руб.	поверочно
Сравнительным подходом, руб.	0,28 РУБЛЯ
Доходным подходом, руб.	не применялся
Рыночная (справедливая) стоимость одной привилегированной именной акции, руб:	0,28 РУБЛЯ

2. Общие сведения

2.1. Сведения о заказчике

Публичное Акционерное Общество

«Управляющая компания «Арсагера»

«Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом акций «Арсагера – акции 6.4»

ОГРН 1047855067633

Дата присвоения ОГРН 23 августа 2004 года

ИНН 7825481139 КПП 783501001

Телефон/факс +7 812 313 05 32

2.2. Сведения об оценщике

Общество с ограниченной ответственностью «Эккона-Оценка»
ИНН 7810265840 ОГРН 1037821050222 от 10 февраля 2003 года
Юридический адрес: 196044, г. Санкт-Петербург, Витебский пр., дом 41, к.1
Адрес местонахождения: 195112, г. Санкт-Петербург, пр. Шаумяна, д.18, офис 320
Телефон/факс +7 812 622 12 15; +7 921 994 36 39
e-mail: apr@eccona.spb.ru
Ответственность ООО «Эккона-Оценка» застрахована в АО «Альфа-Страхование», полис № 7811R/776/00077/8 дата выдачи 08 октября 2018 года, Страховая сумма 100 000 000 (Сто миллионов) рублей.

Оценщики, работающие на основании трудового договора	
ФИО	Кивисепп Борис Владимирович
Адрес местонахождения	195112, Санкт-Петербург, пр. Шаумяна, дом 18, офис 310
Сведения о трудовом договоре	Избран на должность Генерального директора на основании Решения общего собрания участников ООО «Эккона-Оценка» (протокол № 10 от 25 июня 2003 года); трудовой договор с Исполнителем № 1 от 01 января 2004 года
Адрес электронной почты оценщика	Bob_kivi@mail.ru
Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков	Член Ассоциации саморегулируемой организации «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (место нахождения: 119017 г. Москва, ул. Малая Ордынка дом 13, стр. 3); включен в реестр оценщиков 04.02.2008 г. за № 00368
Информация о получении профессиональных знаний в области оценочной деятельности	Закончил ИПК СПбГИЭУ; диплом ПП № 595659 дата выдачи 30 марта 2005г, срок обучения: февраль 2004 - март 2005 года; курс «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» Квалификационный аттестат № 014840-3 от 28 сентября 2018 г.
Информация о страховании гражданской ответственности	Ответственность Кивисеппа Бориса Владимировича застрахована в АО «АльфаСтрахование», полис № 7811R/776/00081/8 от 08 октября 2018 года на сумму 30 000 000 (тридцать миллионов) рублей
Информация о взысканиях	На момент составления настоящего Отчета Оценщик не имеет действующих дисциплинарных взысканий.
Стаж работы в оценочной деятельности	С 2002 года

2.3. Основание для проведения оценки

Договор № 19/09 об оценке имущества, составляющего интервальный паевой инвестиционный фонд акций от «19» сентября 2005 года между ПАО «Управляющая компания «Арсагера» «Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом акций «Арсагера – акции 6.4» и ООО «Эккона-Оценка»; Задание на оценку № 258-05/19-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г.

3. Задание на оценку

3.1. Объект оценки

Одна привилегированная именная акция ПАО "Ставропольэнергосбыт" (Государственный регистрационный номер: 2-01-50119-А).

3.2. Имущественные права на объект оценки

Право собственности.

3.3. Цель оценки

Целью оценки является определение рыночной (справедливой) стоимости в целях информирования Заказчика и для принятия управленческих решений.

3.4. Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения

Для принятия управленческих решений и информирования Заказчика.

3.5. Вид стоимости, состав оцениваемых прав

Согласно Договору на оказание услуг по оценке вид определяемой стоимости - рыночная (справедливая) стоимость.

3.6. Дата оценки

23 мая 2019 года

3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер.

23 мая 2019 года. Номер отчёта – 258-05/19-А

3.8. Срок проведения оценки

23 мая 2019 года

4. Основные допущения и ограничивающие условия

Следующие допущения и ограничения являются неотъемлемой частью данного отчета. Исходя из нижеследующей трактовки и договоренностей, настоящие условия подразумевают их полное однозначное понимание Сторонами, а также факт того, что все положения, результаты переговоров и заявления, не оговоренные в тексте отчета, теряют силу. Настоящие условия не могут быть изменены или преобразованы иным образом кроме как за подписью обеих Сторон. Настоящие условия распространяются на правопреемников Сторон.

- Настоящий отчет достоверен лишь в полном объеме и в указанных в нем целях.
- Оценщики не несут ответственности за юридическое описание прав оцениваемой собственности или за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности, включая сервитуты. Право оцениваемой собственности считается достоверным и достаточным для рыночного оборота оцениваемого объекта. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете.
- Оценщики не обязаны приводить подробные обзорные материалы (фотографии, планы, чертежи и т. п.) по объекту недвижимости. Все подобные материалы в отчете включены исключительно для того, чтобы помочь читателю получить представление об объекте.
- Оценка производится только на основании предоставленной Заказчиком информации и полученных документальных материалов, а также проведенного Оценщиками визуального осмотра.
- Специальных измерений Оценщиком не проводилось. Оценщик не несет ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной Заказчиком.
- Предполагается, что физические характеристики объекта и его использование соответствуют федеральным и местным законам и нормативам.
- Оценщики вправе использовать при оценке объекта любые методики расчета, не противоречащие принципам рыночной (справедливой) оценки.
- Ни Заказчик, ни Оценщики не могут использовать отчет иначе, чем это предусмотрено Договором на оценку. Разглашение содержания настоящего отчета возможно только после предварительного письменного согласования.
- От Оценщиков не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным способом по поводу произведенной оценки иначе как по официальному вызову суда.
- Мнение Оценщиков относительно рыночной (справедливой) стоимости объекта действительно на дату проведения оценки. Оценщики не принимают на себя никакой ответственности за изменение политических, административных, экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию.
- Настоящий отчет содержит профессиональное мнение Оценщиков относительно наиболее вероятной цены сделки с объектом на дату проведения оценки и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке именно по этой цене.

5. Применяемые стандарты оценочной деятельности

Оценочные работы были проведены в соответствии с действующим в РФ законодательством, на основании Федерального закона №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции Федерального закона от 28.12.2010 г. № 431-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и статью 5 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации»), Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 297 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 298 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 299 от 20.05.2015 г., Стандартами СТО СДС НКСО, утвержденным Правлением Ассоциации СРО «НКСО» (Протокол № 26 от 24.09.2015 г.), в соответствии с требованиями Международных стандартов финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

В тех случаях, когда в вышеназванных нормативных актах отсутствует база для объяснения каких-либо терминов, используемых в настоящем Отчете, для определения этих терминов используются Международные стандарты оценки МСО-2005, а также прочие нормативные акты, на которые имеются ссылки в соответствующих разделах Отчета.

5.1. Вид стоимости и оцениваемые права

В настоящем отчете определяется рыночная (справедливая) стоимость права собственности на одну привилегированную именную акцию ПАО "Ставропольэнергосбыт".

5.2. Определение рыночной (справедливой) стоимости

Рыночная (справедливая) стоимость[1]:

“Под рыночной (справедливой) стоимостью объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

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

[1] Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»

Подготовлено ООО «Эккона-Оценка» © 2019

5.3. Определение оцениваемых прав

Содержание права собственности: [2]

1. Собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом.
2. Собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам, не нарушающие права и охраняемые законом интересы других лиц. В том числе, собственник вправе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставляя за собой право владения, пользования и распоряжения имуществом, а так же отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом.

Вместе с тем хотим проинформировать заинтересованные стороны, что цена реальной сделки может отличаться от оцененной нами рыночной (справедливой) стоимости, что определяется мотивами сторон, умением вести переговоры, условиями сделки и т. д.

При определении обоснованной рыночной (справедливой) стоимости учитывались:

- Результаты предшествующей деятельности Общества;
- Текущее финансовое положение Общества.

[2] Гражданский кодекс Российской Федерации, часть 1, статья 209.

6. Иные сведения

В рамках данного отчёта перед Оценщиками не стояла задача выявления каких-либо иных сведений, способных оказать влияние на результат проведённого анализа. В соответствии с основными допущениями и ограничивающими условиями Оценка производится только на основании предоставленной Заказчиком информации и полученных документальных материалов.

7. Процесс оценки, объём и этапы исследования

Процесс оценки - это документально и логически обоснованная процедура исследования ценностных характеристик оцениваемого объекта, основанная на общепринятых методах и подходах к оценке. Задача оценщика - определение и количественная интерпретация степени полезности оцениваемого имущества. Суммарное действие всех рыночных факторов, влияющих на стоимость объекта, резюмируется в итоговом суждении.

Оценка предприятия (бизнеса) является одним из направлений экспертной оценки имущества и включает в себя следующие этапы:

7.1. Обследование объекта

Процесс оценки начинается с общего знакомства с историей компании, ее деятельностью, уставными и финансовыми документами.

7.2. Сбор общих данных и их анализ

На этом этапе собираются и анализируются данные, характеризующие, экономические, социальные и другие факторы, влияющие на рыночную стоимость компании в масштабах страны, региона, города и отрасли, в которой работает оцениваемая компания.

7.3. Сбор и анализ общих и специальных данных

На данном этапе собирается более детальная информация, относящаяся как к оцениваемой компании, так и к сопоставимым компаниям. Сбор данных осуществляется путем изучения соответствующей документации, публикаций в специализированных изданиях, консультаций с представителями административных органов, экспертами, другими оценщиками.

7.4. Применение подходов к оценке объекта

(Согласно Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от №297 от 20.05.2015 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).

- **Затратный подход** – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с зачетом износа и устареваний. Затратами на воспроизводство объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. Затратами на замещение объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки.
- **Сравнительный подход** - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами - аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом - аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.
- **Доходный подход** - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

Метод оценки (Согласно Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20.05.2015 г. №297 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).Метод оценки – последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

7.5. Согласование результатов и заключение о рыночной (справедливой) стоимости объекта оценки

На данном этапе оценщик анализирует преимущества и недостатки каждого из использованных подходов, на основании чего каждому показателю стоимости, полученному с использованием того или иного подхода, придаются соответствующие весовые коэффициенты. В результате согласования подходов выводится итоговая величина рыночной (справедливой) стоимости оцениваемого объекта.

7.6. Подготовка отчёта

По итогам проведения оценки составляется отчет об оценке. На данном этапе обобщаются результаты, полученные в процессе исследований и расчетов, и излагаются в виде письменного отчета. Требования к содержанию и оформлению отчета об оценке устанавливаются Федеральным законом от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" и федеральными стандартами оценки.

Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете об оценке, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки, или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.

Итоговая величина стоимости должна быть выражена в валюте Российской Федерации (в рублях).

8. Объект оценки

8.1. Общая информация о ПАО "Ставропольэнергосбыт"

8.1.1. Перечень документов, используемых Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики Объекта оценки

- Договор № 19/09 об оценке имущества, составляющего интервальный паевой инвестиционный фонд акций от «19» сентября 2005 года между ПАО «Управляющая компания «Арсагера» «Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом акций «Арсагера – акции 6.4» и ООО «Эккона-Оценка»; Задание на оценку № 258-05/19-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г. определяет задание на оценку, которое включало в себя определение рыночной (справедливой) стоимости одной привилегированной именной акции ПАО "Ставропольэнергосбыт";
- Ежеквартальный отчет ПАО "Ставропольэнергосбыт" за 1 квартал 2019 г.;
- Бухгалтерские балансовые отчеты (Форма № 1 и 2) за период 2015–2018 годы.

8.1.2. Краткая характеристика ПАО "Ставропольэнергосбыт"

Полное наименование:

Публичное акционерное общество «Ставропольэнергосбыт»

Сокращенное фирменное наименование:

ПАО " Ставропольэнергосбыт "

Место нахождения:

357633 Россия, Ставропольский край, г. Ессентуки, ул. Большевистская 59а

Адрес электронной почты: *info@staves.ru*

Адрес страницы в сети "Интернет", на которой доступна информация об эмитенте, выпущенных и/или выпускаемых им ценных бумагах
http://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=7416

Сведения о государственной регистрации эмитента:

Основной государственный регистрационный номер юридического лица: ***1052600222927***

Дата регистрации: ***01.04.2005***

Наименование регистрирующего органа:
Инспекция Федеральной налоговой службы по г. Пятигорску Ставропольского края.

Идентификационный номер налогоплательщика:

2626033550

Размер уставного капитала:

Размер уставного (складочного) капитала (паевого фонда) эмитента на дату окончания последнего отчетного квартала, руб.: ***5 419 000***

Обыкновенные акции

Общая номинальная стоимость: ***4 152 184.5***

Размер доли в УК, %: ***76.6227071415***

Привилегированные

Общая номинальная стоимость: ***1 266 815.5***

Размер доли в УК, %: ***23.3772928585***

06 декабря 2005 г. Федеральной службой по финансовым рынкам России осуществлена государственная регистрация проспекта ценных бумаг Общества. Обществом размещены 1 121 175 000 именных бездокументарных акций одинаковой номинальной стоимостью 0,00483332218 (ноль целых четыреста восемьдесят три миллиона триста тридцать две тысячи двести восемнадцать сто миллиардных) рубля каждая.

История образования и деятельности эмитента

Срок существования эмитента с даты государственной регистрации составляет 16 лет.

Общество создано на неограниченный срок деятельности.

Публичное акционерное общество «Ставропольэнергосбыт» образовано 01 апреля 2005г. путем выделения из состава ОАО «Ставропольэнерго» наряду с тремя выделившимися самостоятельными хозяйствующими Обществами.
Основной целью деятельности Общества является получение прибыли. Для получения прибыли Общество вправе осуществлять любые виды деятельности, не запрещенные законом. Основными видами деятельности эмитента являются покупка электрической энергии на оптовом и розничном рынках электрической энергии (мощности) для последующей реализации (продажи) электрической энергии на розничном рынке электрической энергии (мощности) потребителям (в том числе гражданам), расположенным на территории Ставропольского края.
Миссия эмитента заключается в надежном, стабильном и бесперебойном снабжении электрической электроэнергией потребителей Ставропольского края.
В настоящее время Общество является крупнейшей энергосбытовой компанией в Ставропольском крае.
Потребителями поставляемой Обществом электроэнергии, являются большинство крупных товаропроизводителей края, организации социальной сферы, бюджетные предприятия.
В состав ПАО «Ставропольэнергосбыт» входят семь межрайонных отделений в городах Ставрополь, Георгиевск, Буденновск, Изобильный, Светлоград, Ессентуки, а также 32 участка практически во всех районах края.
К концу 2009 года Общество реорганизовано путем присоединения к нему открытого акционерного общества "Городские электрические сети" г. Ставрополь, с переходом всех прав и обязанностей к ПАО "Ставропольэнергосбыт", что позволило оптимизировать затраты, достичь наиболее эффективного использования активов Обществ, повысить конкурентоспособность услуг, предоставляемых Обществом на розничном рынке электроэнергии, рационально управлять и сократить издержки в интересах повышения прибыли и увеличения объемов оказываемых услуг.
В ноябре 2010 года создано Представительство ПАО "Ставропольэнергосбыт" в городе Москве. В марте 2015 года Советом директоров Общества принято решение внести изменения и дополнения в Устав Общества, связанные с местом нахождения Представительства ПАО «Ставропольэнергосбыт». Место нахождения представительства: 123317, г. Москва, Пресненская наб., д. 8, стр. 1, пом. 1.
30 апреля 2015 года Внеочередным общим собранием акционеров принято решение о реорганизации в форме присоединения открытого акционерного общества "Ессентукские городские электрические сети".
На основании ст. 66.3 Гражданского кодекса Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 06.04.2015) Общество отвечает признакам публичного акционерного общества, в связи с чем изменило фирменное наименование на Публичное акционерное общество "Ставропольэнергосбыт".

Планы будущей деятельности эмитента

ПАО «Ставропольэнергосбыт» на настоящий момент является крупнейшей энергосбытовой компанией на территории Ставропольского края и планирует сохранить доминирующее положение на розничном рынке Ставропольского края в ближайшие годы. В 2018г. на долю ПАО «Ставропольэнергосбыт» приходилось 51% от физического объема продаж на розничном рынке электрической энергии (мощности) Ставропольского края. В дальнейшем планируется поддержание доли рынка занимаемой ПАО «Ставропольэнергосбыт» на розничном рынке электроэнергии (мощности) Ставропольского края на достигнутом уровне.

В отношении будущей деятельности планируется сохранение и расширение клиентской базы, увеличение объема продаж электрической энергии при ее своевременной оплате. У Общества имеется 2 новых здания, в которых планируется открыть новые пункты очного

обслуживания в с. Арзгир, г. Ставрополь. В настоящий момент уже функционируют 4 центра очного обслуживания в г. Ставрополь и в г. Георгиевск. Так же во всех структурных подразделениях созданы отдельные рабочие места по приему потребителей с целью консультирования и приема платежей, что позволит улучшить взаимодействие с потребителями и повысить качество обслуживания, а так же расширить зоны доступности для потребителей. Кроме того, во всех подразделениях установлены электронные терминалы для оплаты электроэнергии, что позволит повысить собираемость платежей и снизить задолженность.
В 2019 году одним из приоритетных направлений развития деятельности является оказание новых видов услуг в области клиентского сервиса и информационно-технического сопровождения купли-продаже и расчетов за электроэнергию, увеличение объема прочих видов деятельности промышленного и непромышленного характера. Оказание сопутствующих услуг позволит увеличить доходы Общества, а так же повысить лояльность потребителей.

Результаты финансово-хозяйственной деятельности эмитента

Наименование показателя	2018, 3 мес.	2019, 3 мес.
Объем выручки от продаж (объем продаж) по данному виду хозяйственной деятельности, тыс. руб.	4 898 396.4	5 164 548.4
Доля выручки от продаж (объёма продаж) по данному виду хозяйственной деятельности в общем объеме выручки от продаж (объеме продаж) эмитента, %	99.97	99.3

Выручка от продажи электрической энергии на оптовом и розничном рынке в 2018г. составила 18 345 933,7 тыс. руб. без НДС и по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (17 490 255,0тыс. руб. без НДС) выросла на 4,9%. Рост выручки произошёл в результате роста объема энергопотребления, а так же в результате существенного роста среднеотпускного тарифа на электроэнергию (мощность) за 2018г по отношению к 2017г.
Выручка от продажи электрической энергии на оптовом и розничном рынке в 1 кв. 2019г. составила 5 164 548,4 тыс. руб. без НДС и по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (4 898 396,4 тыс. руб. без НДС) выросла на 5,4%.

Наименование показателя	2017	2018
Норма чистой прибыли, %	0.36	0.35
Коэффициент оборачиваемости активов, раз	4.57	4.83
Рентабельность активов, %	1.6	1.7
Рентабельность собственного капитала, %	12.1	11.3
Сумма непокрытого убытка на отчетную дату	0	0
Соотношение непокрытого убытка на отчетную дату и балансовой стоимости активов, %	0	0

Наименование показателя	2018, 3 мес.	2019, 3 мес.
Норма чистой прибыли, %	-2.15	1.32
Коэффициент оборачиваемости активов, раз	1.32	1.33
Рентабельность активов, %	-2.8	1.7
Рентабельность собственного капитала, %	-25.6	10.6
Сумма непокрытого убытка на отчетную дату	0	0
Соотношение непокрытого убытка на отчетную дату и балансовой стоимости активов, %	0	0

Норма чистой прибыли в 2018г. составила 0,35%, в 1кв. 2019г. составила 1,32%. Коэффициент оборачиваемости активов показывает количество полных циклов обращения продукции за анализируемый период, в 2018г. коэффициент оборачиваемости активов составил – 4,83, что свидетельствует об эффективности использования ресурсов. Коэффициент рентабельности активов характеризует способность компании эффективно использовать ее активы для получения прибыли, в 2018г. данный показатель составляет 1,7%, в 1кв. 2019 г. составил 1,7%. Рентабельность собственного капитала в 2018г. сложилась в размере 11,3%, в 1кв. 2019 г.составила 10,6%.

Ликвидность эмитента, достаточность капитала и оборотных средств

Наименование показателя	2017	2018
Чистый оборотный капитал	224 768	495 118
Коэффициент текущей ликвидности	1.12	1.34
Коэффициент быстрой ликвидности	1.12	1.33

Наименование показателя	2018, 3 мес.	2019, 3 мес.
Чистый оборотный капитал	228 199	345 241
Коэффициент текущей ликвидности	1.14	1.17
Коэффициент быстрой ликвидности	1.13	1.17

Экономический анализ ликвидности и платежеспособности эмитента, достаточности собственного капитала эмитента для исполнения краткосрочных обязательств и покрытия текущих операционных расходов на основе экономического анализа динамики приведенных показателей с описанием факторов, которые, по мнению органов управления эмитента, оказали наиболее существенное влияние на ликвидность и платежеспособность эмитента:
По итогу 1-го квартала 2019г. величина чистого оборотного капитала составила 345 241 тыс. руб. По итогам работы Общества за 1 кв. 2019г. коэффициенты ликвидности и финансовой устойчивости имеют значения выше нормативных, что свидетельствует об эффективности мероприятий проводимых менеджментом Общества в отчетном периоде.

Рынки сбыта продукции (работ, услуг) эмитента

Основные рынки, на которых эмитент осуществляет свою деятельность:
ПАО "Ставропольэнергосбыт" является гарантирующим поставщиком на территории Ставропольского края и осуществляет сбыт электрической энергии на всей территории края. ПАО «Ставропольэнергосбыт» обслуживает более 24 тыс. юридических лиц и предпринимателей без образования юридического лица и более 485 тыс. физических лиц (население). Основная доля в структуре потребителей приходится на три группы: промышленность – 26,6%, население- 37,5%, прочие отрасли – 35,9%.

Факторы, которые могут негативно повлиять на сбыт эмитентом его продукции (работ, услуг), и возможные действия эмитента по уменьшению такого влияния:
Возможны негативные факторы, которые могут повлиять на сбыт продукции эмитента:
- усиление преимуществ конкурентов (цена, качество, система продаж);
- резкое увеличение себестоимости продукции;
- ухудшение экономической ситуации на рынке сбыта продукции и соответствующее снижение платежеспособного спроса у потребителей.
Для уменьшения такого влияния эмитент осуществляет деятельность в направлении улучшения качества продукции при неизменной себестоимости, изменение системы сбыта продукции (наличие отсрочек платежей наиболее крупным покупателям).

8.1.3. Риски, связанные с приобретением размещаемых (размещенных) ценных бумаг

Политика эмитента в области управления рисками:

Виды рисков:
- отраслевые риски;
- страновые и региональные риски;
- финансовые риски;
- правовые риски;
- риски, связанные с деятельностью эмитента

Политика эмитента в области управления рисками:
Эмитент рассматривает управление рисками как один из важных элементов корпоративного управления и внутреннего контроля, проводит консервативную политику в области управления рисками, используя при этом как собственный опыт, так и опыт других компаний. Политика эмитента в области управления рисками предполагает внимание ко всем категориям существенных рисков и представляет собой сочетание качественных целей и описаний рыночной стратегии компании, а также количественных ориентиров в отношении целевых объемов операций и возможной меры подверженности риску. В рамках своей политики по управлению рисками эмитент выявляет, оценивает, контролирует и предупреждает угрозы и возможности с целью уменьшения вероятности и потенциальных последствий для его деятельности.
Основные методы управления рисками, применяемые эмитентом: отказ от рискованных инвестиций; отказ от ненадежных партнеров и клиентов; финансовое планирование; соблюдение и выполнение требований стандартов; координация и согласованность программ и процессов управления, выполнение требований действующего законодательства, способствующих развитию эмитента.
Деятельность Общества по управлению рисками направлена на:
- повышение операционной эффективности путем реализации программ по снижению производственных издержек и экономии;
- проведение взвешенной финансовой политики;
- постоянный анализ рынка электрической энергии.

8.1.4. Отраслевые риски

Отраслевые риски связаны с вероятностью потерь в выручке, прибыли и долей рынка Общества в результате изменений в экономическом состоянии отрасли, степенью этих изменений внутри отрасли и в сравнении с другими отраслями:
- изменение принципов работы – полная либерализация рынка электроэнергии (за исключением объемов, потребляемых населением и приравненным к нему категориям потребителей), введение долгосрочного рынка мощности обуславливает необходимость более тщательного планирования энергосбытовой компанией, как текущего электропотребления, так и среднесрочного планового баланса электроэнергии и мощности с целью минимизации покупки электроэнергии на балансирующем рынке и корректного формирования необходимой валовой выручки компании.
- изменение соотношения объемов покупки по регулируемым и нерегулируемым ценам обуславливает значительную волатильность цен на оптовом рынке электроэнергии. В данных условиях особое значение приобретает работа специалистов энергосбытовой компании по заключению свободных двусторонних договоров на электрическую энергию, позволяющая снизить отрицательное влияние ценовых колебаний.
- рыночное преобразование в отрасли электроэнергетики. Риск ухудшения финансового положения гарантирующего поставщика в связи с изменениями правил функционирования оптового и розничного рынков электроэнергии.
- выход потребителей на оптовый рынок электроэнергии (мощности) самостоятельно или через конкурентные энергосбытовые компании;
- снижение платежеспособности потребителей в условиях роста цен на электрическую энергию (мощность) и связанное с этим уменьшение объема продаж электроэнергии, возникновение выпадающих доходов компании. Кроме того задержки платежей на розничном рынке могут привести к лишению Общества статуса субъекта оптового рынка, и даже угрозе лишения статуса гарантирующего поставщика;

С целью минимизации данных рисков Общество выполняет и в дальнейшем планирует осуществлять следующие мероприятия:
- постоянно совершенствовать работу с важными для организации клиентами (предприятиями и организациями). Специалисты компании проводят консультации с руководителями предприятий и организаций, в ходе которых разъясняются возможные риски при работе с новыми ЭСК, учитываются и анализируются затраты, возникающие при выходе на ОРЭ;
- вносить на рассмотрение Региональной тарифной комиссии вопрос о формировании сбытовой надбавки, дифференцированной по группам потребителей, учитывающей реальные расходы компании на обслуживание клиентов.
- повышение операционной эффективности путём реализации программ по снижению производственных издержек;

- расширение рынков сбыта с целью диверсификации структуры сбыта;
- проведение взвешенной финансовой политики.

8.1.5. Страновые и региональные риски

Эмитент зарегистрирован в качестве юридического лица и налогоплательщика в городе Ессентутки, Ставропольского края.
Эмитент осуществляет свою деятельность на территории Ставропольского края.
Общество осуществляет свою деятельность в регионе политически и экономически стабильном, где риск возникновения военных конфликтов и чрезвычайных положений практически не существует. Однако существует риск проведения террористических актов, для минимизации которого принимаются все меры для обеспечения безопасности на предприятии.
Социальная обстановка на территории деятельности Общества характеризуется как спокойная, отсутствие выраженных межнациональных конфликтов, религиозного экстремизма позволяет осуществлять хозяйственную деятельность с минимальными социально-политическим рисками.
В случае отрицательного изменения ситуации в регионах, в том числе увеличения налогового бремени или ухудшения инвестиционного климата в целом, эмитент планирует проводить соответствующие мероприятия по минимизации издержек производства и реализации продукции.
Риски, связанные с географическими особенностями региона, в том числе повышенной опасностью стихийных бедствий, возможным прекращением транспортного сообщения в связи с удаленностью и/или труднодоступностью, не оказывают существенного влияния на деятельность эмитента, поскольку регион деятельности эмитента мало подвержен таким рискам.

8.1.6. Финансовые риски

Банк России в 2018 году дважды повышал ключевую ставку — в сентябре и декабре. На декабрьском заседании — с 7,5% до 7,75%. Принятое решение носит упреждающий характер и направлено на ограничение инфляционных рисков, которые остаются на повышенном уровне, особенно на краткосрочном горизонте. Сохраняется неопределенность относительно дальнейшего развития внешних условий, а также реакции цен и инфляционных ожиданий на предстоящее повышение НДС на 2 п.п..
Также в 2019 году ожидается рост инфляции на уровне 5%. Зона влияния изменений ставки высока — от нее зависят экономика и бизнес, стоимость кредитов.
Риски связанные с инфляцией существуют, но являются прогнозируемыми, влияние инфляции учтывается при регулировании цен на электроэнергию, в части регулируемой деятельности. В не регулируемом секторе фактически сложившаяся цена транслируется на потребителя.
Некорректное тарифное регулирование влечет за собой недостаток оборотных средств, как следствие привлечение кредитных ресурсов и дополнительную нагрузку на финасовое сотояние Общества в виде процентов по кредитам.

8.1.7. Правовые риски

Правовые риски, влияющие на деятельность эмитента отсутствуют.
Изменение судебной практики не может существенно повлиять на деятельность эмитента, так как Общество придерживается позиции разрешать все возникающие споры в досудебном (претензионном) порядке, а в случае обращения в суд учитывает вновь сложившуюся судебную практику. Данные процессы не окажут существенного влияния на правовые риски и финансовое положение эмитента, так как ПАО «Ставропольэнергосбыт» своевременно осуществляется работа по отслеживанию судебной практики и при выявлении существующих тенденций предпринимаются меры по выстраиванию взаимоотношений с контрагентами и государственными органами с учетом этих обстоятельств. Обществом организуется планомерная работа по защите своих прав и законных интересов с использованием всех правовых механизмов.
При выявлении фактов законодательных инициатив, вероятность утверждения которых оценивается как высокая, менеджментом эмитента предпринимаются действия по выстраиванию отношений с контрагентами с учетом возможного вступления в силу принятых нормативных актов.

8.1.8. Риск потери деловой репутации (репутационный риск)

Ввиду того что показатели финансового положения и финансовой устойчивости ПАО «Ставропольэнергосбыт» регулярно размещаются в СМИ и на официальном сайте компании и являются объектом внимания регулирующих органов, деловых партнеров и кредитных организаций, существует вероятность возникновения рисков, связанных с ухудшением деловой репутации и негативного представления о хозяйственной деятельности Общества, в результате чего возможен спад интереса инвесторов, ухудшение платежной дисциплины, взаимодействия с

потребителями и контрагентами.
В целях снижения вероятности возникновения рисков потери деловой репутации руководством Общества ведется работа по представлению своевременной, достоверной и исчерпывающей информации о финансовом состоянии компании. В случае возникновения убытков или ухудшения финансовой устойчивости разрабатываются программы мероприятий по обеспечению безубыточной работы, которые предоставляются заинтересованным лицам в качестве показателя надежности и ответственного подхода к решению возникающих проблем.

8.1.9. Стратегический риск

В процессе осуществления энергосбытовой деятельности у Общества есть вероятность возникновения стратегического риска, который может появиться в результате ошибок, допущенных при принятии решений, определяющих стратегию деятельности и развития Общества и выражающихся в неучете или недостаточном учете возможных опасностей, которые могут угрожать деятельности Общества, неправильном или недостаточно обоснованном определении перспективных направлений деятельности, в которых возможно достичь преимущества перед конкурентами, и организационных мер, которые должны обеспечить достижение стратегических целей деятельности компании.
В целях снижения стратегического риска руководство Общества тщательно подходит к разработке, реализации стратегии, стратегического планирования, и принятия ключевых решений, путем мониторинга ситуации на рынке электроэнергетики, аналитики тенденции развития отрасли, исследования опыта работы передовых отечественных и зарубежных компаний в отрасли деятельности Общества, а так же всестороннего анализа экономических и производственных показателей деятельности как Общества в целом и его структурных подразделений, так и основных конкурентов.

8.1.10. Риски, связанные с деятельностью эмитента

Риски, связанные с текущими судебными процессами, в которых участвует эмитент отсутствуют.
Эмитент не осуществляет видов деятельности, подлежащих лицензированию в соответствии с действующим законодательством.
Эмитентом производится анализ законодательных инициатив, в результате реализации которых возможно введение лицензирования видов деятельности им осуществляемых.
Риски, связанные с ответственностью эмитента по долгам третьих лиц, в том числе дочерних обществ эмитента - отсутствуют.

9. Анализ рыночной ситуации

9.1. Анализ социально-экономического положения РФ в 1 квартале 2019 года[3]

Динамика показателей экономической активности в 1кв19 ожидаемо ухудшилась. Темп роста ВВП, по оценке Минэкономразвития России, в 1кв19 снизился до 0,8 % г/г. На фоне повышения базовой ставки НДС значимый отрицательный вклад в экономический рост внесла динамика торгового товарооборота.

В разрезе компонентов использования основной вклад в замедление роста ВВП в 1кв19 внес потребительский спрос. На фоне ускорения инфляции наблюдалось замедление в реальном выражении оборота розничной торговли и объема платных услуг населению. Такое замедление, вероятно, носило краткосрочный характер: после локального минимума в январе 2019 г. наблюдалось постепенное восстановление потребительских настроений.

Несмотря на замедление экономического роста, уровень безработицы в 1кв19 обновил исторический минимум (4,6 % SA) на фоне сокращения численности рабочей силы. Снижение численности безработных в январе–марте происходило опережающими темпами, при этом численность занятых второй квартал подряд также демонстрирует отрицательную динамику (как в годовом выражении, так и в терминах последовательных приростов).

Годовая динамика заработных плат ожидаемо замедлилась из-за эффекта высокой базы прошлого года. В целом за 1кв19 рост реальных заработных плат, по оценке Росстата, составил 0,4 % г/г после 4,1 % г/г в 4кв18. При этом рост заработных плат в социальном секторе в начале текущего года, как и ожидалось, замедлился до значения темпа роста заработных плат в прочих видах деятельности.

В 1кв19 профицит счета текущих операций расширился до 32,8 млрд. долл. США по сравнению с 30,0 млрд. долл. США в 1кв18. Основной вклад в увеличение положительного сальдо текущего счета внесло продолжающееся с середины прошлого года сокращение импорта товаров и услуг. При этом экспорт товаров и услуг в 1кв19 также продемонстрировал отрицательную динамику после двузначных темпов роста на протяжении 2017–2018 годов, что было обусловлено главным образом снижением стоимостных объемов нефтегазового экспорта.

Российский рубль в январе–апреле стал лидером укрепления среди валют стран с формирующимися рынками. С начала года российская валюта укрепилась на 7,3 % по отношению к доллару США. Наряду с улучшением конъюнктуры глобальных рынков, поддержку рублю в 1кв19 оказало снижение оценки участниками рынка санкционных рисков, а также повышение рейтинговым агентством Moody's суверенного рейтинга Российской Федерации до инвестиционного уровня.

С учетом стабилизации ситуации на валютном рынке в последние месяцы Банк России возобновил регулярные покупки иностранной валюты в рамках бюджетного правила с 15 января 2019 года. Кроме того, с 1 февраля регулятор приступил к проведению отложенных в 2018 г. покупок иностранной валюты на внутреннем валютном рынке, которые будут осуществляться равномерно в течение 36 месяцев. Объем покупок иностранной валюты в рамках «бюджетного правила» с начала года по 29 апреля, по оценке Минэкономразвития России, составил 17,4 млрд. долл. США.

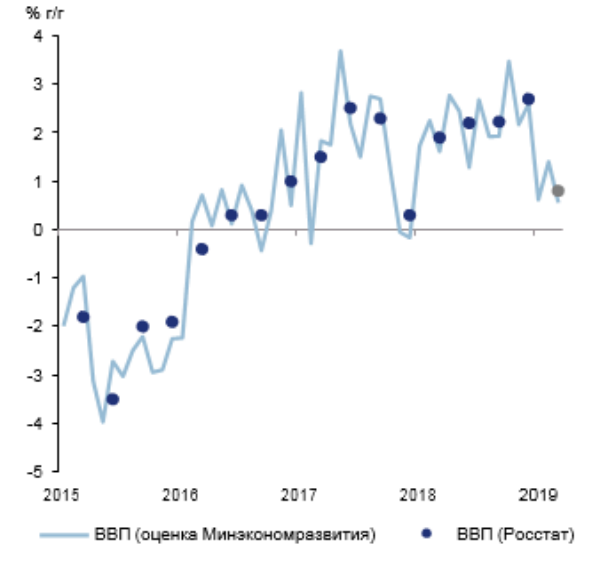
Производственная активность

По оценке Минэкономразвития России, Рост ВВП в 1кв19 ожидаемо замедлился до 0,8 % г/г. На фоне повышения базовой ставки НДС и ускорения инфляции наибольший вклад в снижение

[3] Источники информации: Банк России (www.cbr.ru), Федеральная служба государственной статистики (Росстат, www.gks.ru), Министерство Финансов (http://minfin.ru/ru), Министерство экономического развития РФ (www.economy.gov.ru), Информация Росстата о социально-экономическом положении России за январь-март 2017 года (http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1140087276688, http://www.gks.ru/10A98FC9-C946-4731-9A35-24E6AA119393/FinalDownload/DownloadId-4A3D9C86C59D979CB0EB4E34EC8E2453/10A98FC9-C946-4731-9A35-24E6AA119393/free_doc/doc_2017/info/oper-03-2017.pdf).

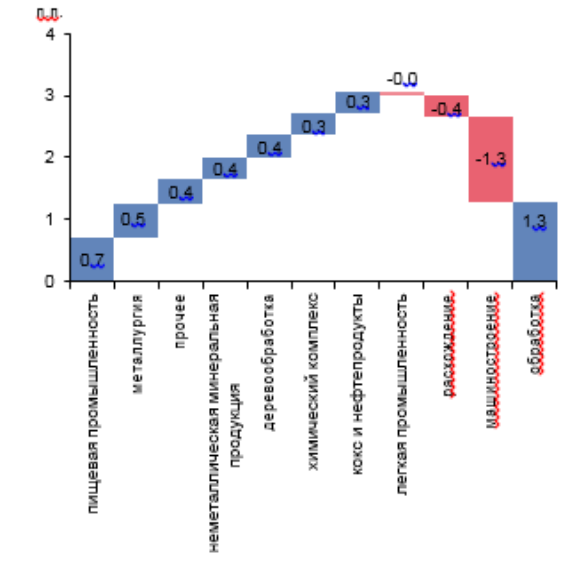
темпов роста ВВП внесло сокращение торгового товарооборота в реальном выражении. Основной положительный вклад в темп роста ВВП в январе–марте внесли промышленное производство (0,6 п.п.) и транспортно-логистический комплекс (0,2 п.п.). Рост ВВП в марте 2019 г., по оценке Минэкономразвития России, составил 0,6 % г/г после 1,4 % г/г1 в феврале и 0,6 % г/г в январе.

Рис. 1. Рост ВВП в 1кв19 ожидаемо замедлился



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.
1кв19 – оценка Минэкономразвития России

Рис. 2. Большинство обрабатывающих отраслей в 1кв19 показали рост



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Замедление роста промышленного производства в 1кв19 (до 2,1 % г/г после 2,7 % г/г в 4кв18) было обусловлено динамикой добывающих отраслей.

Рост добычи полезных ископаемых в 1кв19 составил 4,7 % г/г после рекордных 7,2 % г/г в 4кв18. Сдерживающее влияние на динамику добывающего комплекса с начала текущего года оказывает сокращение добычи нефти в рамках сделки ОПЕК+, при этом добыча природного газа по-прежнему демонстрирует высокие темпы роста.

Рост обрабатывающей промышленности по итогам января–марта несколько ускорился по сравнению с 4кв18 (до 1,3 % г/г с 0,9 % г/г), при этом его динамика в течение квартала характеризовалась существенной волатильностью. Как и в 2018 г., основной вклад в колебания выпуска вносили машиностроение и металлургия (так, в январе производство машиностроительной продукции продемонстрировало рекордный спад на 17,6 % г/г). Дополнительным источником волатильности в январе–марте стала динамика производства нефтепродуктов.

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

1кв19 характеризовался позитивной динамикой оперативных индикаторов экономической активности. Композитный индекс PMI в январе–марте (в среднем – 54,1) сохранялся на уровнях, сопоставимых со значениями прошлого года (54,9 в 4кв18, 53,8 в целом за год). Потребление электроэнергии, скорректированное на сезонный, календарный и температурный факторы, в 1кв19 продолжало уверенно расти (+2,0 % г/г после 2,6 % г/г в октябре–декабре прошлого года). Рост погрузки грузов на железнодорожном транспорте в январе–марте ускорился до 0,7 % г/г по сравнению с 0,2 % г/г в 4кв18.

Таблица 9.1. Показатели деловой активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	1кв19	мар.19	фев.19	янв.19	2018	4кв18	2017
ВВП	0,8*	0,6*	1,4*	0,6*	2,3	2,7	1,6
Сельское хозяйство	1,1	1,5	1,0	0,7	-0,6	4,1	3,1
Строительство	0,2	0,2	0,3	0,1	5,3	4,1	-1,2
Розничная торговля	1,8	1,6	2,0	1,9	2,8	2,8	1,3

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

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

** Оценка Минэкономразвития России.*

Банковский сектор

В начале 2019 г. сохранялась тенденция к росту кредитных и депозитных ставок в ключевых сегментах банковского рынка.

После декабрьского повышения ключевой ставки Банком России в январе–феврале 2019 г. ставки по вкладам населения продолжили рост, который был более выражен в краткосрочном сегменте рынка. Средневзвешенные ставки по депозитам физических лиц на срок до 1 года в феврале достигли 6,15 % годовых (+0,53 п.п. к декабрю 2019 года), а ставки на срок более 1 года превысили уровень 7 % впервые с начала 2017 года (увеличение к декабрю 2019 года составило 0,19 п.п.).

Долгосрочные ставки по кредитам населению и нефинансовым организациям также демонстрировали тенденцию к росту (+0,6–0,7 п.п. в феврале по отношению к декабрю прошлого года). В частности, продолжился рост ставок на ипотечном рынке. Средневзвешенная ставка по ипотечным жилищным кредитам в марте достигла 10,41 % по сравнению с 9,66 % в декабре. В то же время процентные ставки по краткосрочным розничным кредитам продолжили снижение и в феврале обновили исторический минимум (15,54 % годовых)

Рис. 3. Процентные ставки показывают разнонаправленную динамику



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.
Валютная переоценка исключена.

Рис. 4. Выдача ипотечных кредитов замедлилась на фоне роста ипотечных ставок



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.
Валютная переоценка исключена.

По итогам заседаний Совета директоров Банка России в феврале, марте и апреле ключевая ставка была сохранена на неизменном уровне 7,75 %.

Вместе с тем в пресс-релизах по итогам заседаний в феврале и марте отмечалось, что инфляция в первые месяцы 2019 г. складывалась ниже прогнозов Банка России. В апрельском пресс-релизе регулятор отметил, что инфляция прошла локальный пик в марте, и допустил снижение ключевой ставки уже во II–III кварталах 2019 года. В результате ожидаемая участниками рынка траектория ключевой ставки сместилась вниз.

Среднемесячная доходность ОФЗ на срок 10 лет снизилась до 8,28 % в апреле с 8,45 % в январе. Снижение доходностей наблюдалось также по бумагам со сроком до погашения 2 и 5 лет. Кроме того, начиная с последней декады марта начала снижаться и средняя максимальная ставка по розничным депозитам десяти крупнейших банков.

Корпоративные депозиты в начале 2019 г. продолжали расти опережающими темпами. По итогам февраля 2019 г. годовые темпы роста депозитов компаний ускорились до 10,8 % г/г5 (9,1 % г/г в декабре прошлого года) и по-прежнему существенно превышали рост вкладов населения (5,6 % г/г в феврале). Как и в 2018 г., расширение депозитной базы обеспечивалось преимущественно рублевыми депозитами.

Годовые темпы роста розничного кредитного портфеля в начале 2019 г. продолжили увеличиваться (в феврале – до 23,3 % г/г по сравнению с 22,9 % г/г в январе и 22,2 % в целом за 2018 год). В сегменте ипотечного кредитования наблюдалось некоторое замедление роста на фоне увеличения процентных ставок. Темпы роста розничного кредитного портфеля (за исключением ипотеки) в январе–феврале продолжили увеличиваться. В терминах последовательных приростов темпы роста в данном сегменте рынка потребительского кредитования также остаются высокими, несмотря на некоторое замедление (до 21,8 % м/м SAAR в феврале по сравнению с уровнями около 25 % м/м SAAR в конце прошлого года). В дальнейшем дополнительное сдерживающее влияние на динамику розничного кредитного портфеля должны оказывать решения Банка России о повышении надбавок к коэффициентам риска по потребительским кредитам, вступившие в силу с 1 апреля 2019 года

Глобальные рынки

С начала 2019 г. поступают сигналы о замедлении роста мировой экономики.

Темпы роста промышленного производства в еврозоне в январе–феврале 2019 г. сохранялись в отрицательной зоне. Это было обусловлено в первую очередь слабыми показателями Германии, где введение новых экологических стандартов оказало негативное влияние на динамику выпуска автомобильной промышленности. Индекс экономической уверенности в еврозоне в марте достиг минимального уровня с 2016 года.

Темпы роста китайской экономики в 1кв19 сохранились на уровне 4кв18 – 6,4 % г/г, что является минимальным значением за последние 10 лет. Вместе с тем оперативные показатели экономической активности в последние месяцы демонстрировали некоторое улучшение на фоне стимулирующих мер китайских властей. В частности, в марте ускорение в годовом выражении

показали промышленное производство, розничные продажи, инвестиции в основной капитал.

В США темпы роста промышленного производства снизились до 2,8 % г/г в марте 2019 г. с 3,8 % г/г в декабре прошлого года. Спред UST 10-2Y, падение которого ниже нулевой отметки часто рассматривается как опережающий индикатор рецессии, продолжает находиться вблизи локальных минимумов. Вместе с тем темп роста ВВП США в 1кв19 увеличился до 3,2 % г/г с 3,0 % г/г в 4кв18, существенно превзойдя консенсус-прогноз.

Глобальный композитный индекс PMI в 1кв19 снизился по сравнению с 4кв18 (в среднем 52,5 и 53,0 за соответствующие кварталы), что было обусловлено главным образом негативной динамикой промышленного производства в развитых странах. В апреле показатель продолжил снижение (до 52,1), при этом падение деловой активности наблюдалось как в обрабатывающей промышленности, так и в секторе услуг.

На фоне ослабления деловой активности в мировой экономике в январе 2019 г. Всемирный Банк понизил прогноз глобального роста в 2019 и 2020 годах на 0,1 п.п. до 2,9 % и 2,8 % соответственно. В апреле 2019 г. МВФ также пересмотрел свой прогноз мирового роста в сторону понижения: на 0,2 п.п. до 3,3 % в 2019 году (по сравнению с 3,6 % в 2018 году). Оценка на 2020 год осталась без изменения на уровне 3,6%.

Цены на нефть марки «Юралс» в январе–апреле находились на восходящей траектории.

Среднемесячная цена на нефть марки «Юралс» выросла до 71,7 долл. США за баррель в апреле по сравнению с 57,4 долл. США за баррель в декабре 2018 года. В конце апреля нефть торговалась более чем на 40 % выше минимумов, достигнутых в конце декабря (около 50 долл. США за баррель).

Со стороны предложения росту цен на нефть в начале текущего года способствовали новые договоренности ОПЕК+ об ограничении добычи, достигнутые в декабре и вступившие в силу с января 2019 года. Так, Саудовская Аравия снизила добычу в марте до минимума за 4 года – 9,8 млн. барр./с. (в декабре добыча составляла 10,65 млн. барр./с.). Кроме того, в 2019 г. продолжились перебои поставок нефти из Венесуэлы на фоне усугубления кризисных явлений в экономике страны (добыча нефти сократилась до 732 тыс. барр./с. в марте с 1151 тыс. барр./с. в январе).

Поддержку нефтяным котировкам также оказывали ожидания инвесторов относительно сокращения поставок нефти из других стран – членов ОПЕК. В Ливии в последние месяцы наблюдается эскалация военного конфликта, которая в будущем может оказать негативное влияние на экспорт ливийской нефти. Кроме того, США объявили об отмене со 2 мая 2019 г. временных разрешений на импорт нефти и газового конденсата из Ирана, действовавших для отдельных стран (Китай, Индия, Япония, Южная Корея, Турция, Италия, Греция и Тайвань) в рамках ноябрьского пакета иранских санкций.

Вместе с тем в США продолжается рост добычи нефти, объемы которой в конце апреля достигли нового рекорда (12,3 млн. барр./с.). При этом введение в США дополнительных трубопроводных мощностей, запланированное на текущий год, усилит влияние роста добычи американской нефти на мировой рынок.

В то время как конъюнктура нефтяного рынка с начала 2019 г. улучшалась, цены на другие сырьевые товары демонстрировали разнонаправленную динамику.

Цены на уголь в Европе за январь–апрель упали на 32,5 % на фоне введения Китаем ограничений на импорт угля из Австралии вследствие начала новой экологической программы. Цены на газ в Европе с начала года снизились на 36,4 %, что было обусловлено избытком предложения сжиженного природного газа на рынке, массированным вводом новых мощностей по сжижению в Австралии, Катаре и США, а также теплой погодой в ключевых импортирующих европейских странах. Снижение котировок наблюдалось и на рынках сельскохозяйственных товаров (-6,1 % с начала года).

Динамика цен на металлы в текущем году была разнонаправленной. Цены на никель и медь активно восстанавливались после снижения во второй половине 2018 году (+15,8 % и +6,9 % за январь– апрель соответственно). Вместе с тем цены на алюминий снизились с начала года на 2,3 %. Восстановление аппетита к риску на мировых рынках в текущем году сдерживало рост цен на

золото.

Российский рубль в январе–апреле стал лидером укрепления среди валют стран с формирующимися рынками.

С начала года российская валюта укрепилась на 7,3 %: к середине апреля валютный курс закрепился на уровне 64–65 рублей за доллар США (с уровней более 69 в последние дни декабря). За тот же период китайский юань, мексиканское песо, южноафриканский ранд продемонстрировали более умеренное укрепление (в пределах 4 %), в то время как бразильский реал продолжил ослабляться (-1,2 % с начала года). На валютных рынках Аргентины и Турции в текущем году сохранялась повышенная волатильность, а валюты этих стран в январе–апреле потеряли к доллару США соответственно 17,4 % и 12,8 %.

С учетом стабилизации ситуации на валютном рынке в последние месяцы Банк России возобновил регулярные покупки иностранной валюты в рамках бюджетного правила с 15 января 2019 года. Кроме того, с 1 февраля регулятор также приступил к проведению отложенных в 2018 г. покупок иностранной валюты на внутреннем рынке, которые будут осуществляться равномерно в течение 36 месяцев. Объем покупок иностранной валюты в рамках «бюджетного правила» с начала года до 29 апреля, по оценке Минэкономразвития России, составил 17,4 млрд. долл. США

Прим. Аналитический материал подготовлен на основе данных размещенных на сайте Министерства Экономического развития РФ www.econoty.gov.rии

9.2 Анализ тенденций развития в сфере основной деятельности эмитента

Основные тенденции развития отрасли заданы Государством в лице Правительства РФ. Это развитие конкурентных отношений, либерализация рынков, привлечение инвестиций в отрасль и саморегулирование. В отрасли сохраняется государственное регулирование, что экономически оправдано в естественно-монопольных сферах.
Основными государственными стратегическими целями развития электроэнергетики являются обеспечение энергетической безопасности страны и регионов, а так же удовлетворение потребностей экономики и населения страны в электрической энергии (мощности) по доступным конкурентоспособным ценам, обеспечивающим окупаемость инвестиций в электроэнергетику.
В целях реализации принятых стратегий и основных направлений развития отрасли Правительством РФ регулярно разрабатываются и утверждаются нормативно-правовые акты, регулирующие деятельность организаций топливно-энергетического комплекса, энергетической отрасли в целом и энергосбытового бизнеса в частности.
Электроэнергетика является передовой отраслью преобразований и реформ, и на данный момент находится в стадии активного преобразования. В течении 2018-2020 гг. ФАС России планирует внести ряд изменений в нормативно-правовые акты, регулирующие порядок работы и функционирования предприятий отрасли.
В 2017 году ФАС России утвердила новую методику регулирования сбытовых надбавок гарантирующих поставщиков методом эталонных затрат. Новая Методика установления сбытовых надбавок гарантирующих поставщиков электрической энергии предусматривает расчет величины необходимой валовой выручки (НВВ), используемой для компенсации понесенных в процессе деятельности расходов, с применением соответствующих эталонов. Под эталоном понимается «норматив» расхода на обслуживание 1 точки поставки, по соответствующей группе потребителей, различный для разных регионов РФ, в зависимости от конъектуры рынка и плотности населения. При этом эталон так же являет собой предельную величину расхода, и в случае экономии (расходования средств в меньшем объеме), недоиспользованная разница между эталоном и фактическим расходом остается в распоряжении организации. ПАО «Ставропольэнергосбыт» полностью перейдет на регулирование методом эталонов уже с 2019 года.
В связи с чем Общество проводит ряд мероприятий, направленных на оптимизацию и снижение расходов, что позволит повысить финансовый результат и ликвидность Общества.
В дальнейшем регулятор планирует так же перевести на эталонное регулирование организации электросетевого комплекса (все электросетевые компании), и следом за этим организации в сфере производств электроэнергии (генерирующие компании в части регулируемых цен/тарифов).
Еще одним из приорететных направлений деятельности федерального органа регулирования в электроэнергетики на данный момент является цифровая трансформация тарифного регулирования. Целью внедрения и развития новейших цифровых технологий в энергетике является обеспечение снижения затрат на оплату электроэнергии промышленными

потребителями и реализации высокого потенциала цифровых технологий при соблюдении необходимого уровня надежности и безопасности функционирования всей энергосистемы. Кроме того, ФАС России отмечает необходимость продолжения политики долгосрочного регулирования. Часть нормативных правовых актов уже принята и действует, а другая часть подготовлена и планируется к принятию в 2019 году. Долгосрочные регулируемые тарифы в сочетании с механизмом сохранения экономии стимулируют к новым инвестициям, в том числе цифрового характера, позволяют окупить соответствующие вложения компании и сохранить экономию от оптимизации операционных издержек.
Ожидается что в будущем регуляторы будут активнее проводить мероприятия направленные на совершенствование розничных рынков для развития конкуренции. Указом Президента РФ утвержден Национальный план развития конкуренции в Российской Федерации на 2018-2020 г., который призван повысить удовлетворённость потребителей, а также повысить экономическую эффективность и конкурентоспособность хозяйствующих субъектов и обеспечить стабильный рост и развитие экономики, снизить социальную напряжённость в обществе и обеспечить национальную безопасность.

Конкуренты эмитента

ОАО «Межрегионэнергосбыт»» г. Москва
ГУП СК «Ставрополькоммунэлектро» г. Ставрополь
ОАО «Горэлектросеть» г. Кисловодск
ОАО «Горэлектросеть» г. Невинномысск
Негативные факторы, которые могут сказаться на возможности эмитента получать в будущем положительные результаты:
1. Усиление конкуренции на отраслевых рынках.
2. Рост цен на основные энергоносители.
В связи с этим предполагается:
1. Возможное снижение цен на продукцию эмитента, если аналогичные шаги будут предприняты конкурентами.
2. Использование всего запаса конкурентных преимуществ эмитента (система управления ресурсами, система сбыта продукции, система контроля качества и иных преимуществ)
3. Исполнение иных действий, предусмотренных маркетинговым планом эмитента, позволяющим укрепить позиции эмитента на рынке.
4. Дальнейшее совершенствование системы управления ресурсами, позволяющее снижать издержки деятельности, включая использование практики проведения тендеров.
Учитывая, что отрасли промышленности, использующие продукцию, реализуемую эмитентом, являются исторически основными отраслями экономики России, влияние на основную деятельность предприятия каких-либо негативных факторов минимально и, следовательно, эмитент не предвидит изменений в своей деятельности, ухудшающих его положение, так как при развивающейся экономике риск ухудшения базовых отраслей минимален.
Вместе с тем фактором, который может улучшить полученные Обществом результаты, является улучшение состояния базовых отраслей РФ.

10. Методология оценки

10.1. Основные понятия и терминология

Определение рыночной (справедливой) стоимости
В настоящем Отчете определяется рыночная (справедливая) стоимость одной привилегированной акции ПАО «Ставропольэнергосбыт». Определение рыночной (справедливой) стоимости приводится в соответствии с действующим в РФ законодательством, на основании Федерального закона №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции Федерального закона от 28.12.2010 г. № 431-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и статью 5 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации»), Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 297 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 298 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 299 от 20.05.2015 г., Стандартами СТО СДС НКСО, утвержденным Правлением Ассоциации СРО «НКСО» (Протокол № 26 от 24.09.2015 г.). Как субъект гражданских правоотношений Исполнитель придерживается требований Федерального Закона и Федеральных Стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности.

Согласно Федеральному Закону «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности, под рыночной (справедливой) стоимостью объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

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

Стандарты Международного комитета оценки (The International Assets Valuation Standards Committee) определяют рыночную стоимость, как расчетную величину, равную денежной сумме, за которую имущество должно перейти из рук в руки на дату оценки в результате коммерческой сделки, заключенной между добровольным покупателем и добровольным продавцом после выставления имущества на продажу общепринятыми способами; при этом полагается, что каждая из сторон действует компетентно, расчетливо и без принуждения.

Подходы к оценке, метод оценки (Согласно Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) N 297 от 20.05.2015 г.. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).

Метод оценки (Согласно Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) N 297 от 20.05.2015 г.. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).

Метод оценки – последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к

оценке.

10.2.Общая характеристика методов оценки

При определении рыночной (справедливой) стоимости бизнеса (предприятия, как действующего, контрольного или неконтрольного пакета акций) в соответствии с международными стандартами и с принятой в России практикой могут использоваться три принципиально различных подхода (затратный, сравнительный и доходный), внутри которых могут быть варианты и различные методы расчетов. В наглядной форме все подходы и методы приведены в таблице, а ниже будет дано краткое описание каждого из них.

Таблица 10.1 Подходы и методы оценки

Подход	Затратный	Сравнительный	Доходный
Методы	Стоимость чистых активов Ликвидационная стоимость	Компания-аналог (рынок капитала) Сделки Отраслевые коэффициенты	Дисконтированные будущие доходы Капитализация доходов
Уровень стоимости	Стоимость контрольного пакета акций	Рынок капитала - стоимость неконтрольного пакета Сделки, отраслевые коэффициенты -стоимость контрольного пакета	Как правило, стоимость контрольного пакета

Доходный подход
Подход с точки зрения дохода данный метод представляет собой процедуру оценки стоимости, исходя из того принципа, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса.

Данный подход к оценке считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, поскольку любой инвестор, вкладывающий деньги в действующее предприятие, в конечном счете, покупает не набор активов, а поток будущих доходов, позволяющий ему окупить вложенные средства и получить прибыль.

Существует два метода пересчета чистого дохода в текущую стоимость:

метод капитализации дохода и метод дисконтированных денежных потоков.

Метод капитализации прибыли используется в случае, если ожидается, что будущие чистые доходы приблизительно будут равны текущим или темпы их роста будут умеренными и предсказуемыми. Причем доходы являются достаточно значительными положительными величинами, т.е. бизнес будет стабильно развиваться.

Метод дисконтированных денежных потоков используется, когда ожидается, что будущие уровни денежных потоков существенно отличаются от текущих, можно обоснованно определить будущие денежные потоки, прогнозируемые будущие денежные потоки являются положительными величинами для большинства прогнозных лет, ожидается, что денежный поток в последний год прогнозного периода будет значительной положительной величиной.

Затратный подход
Затратный подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Балансовая стоимость активов предприятия вследствие инфляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует рыночной (справедливой) стоимости. В результате перед оценщиком ставится задача проведения корректировки баланса предприятия. Для осуществления этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной (справедливой) стоимости каждого актива баланса в отдельности. Далее из полученной суммы вычитают стоимость обязательств предприятия. Итоговая величина, полученная таким образом, отражает рыночную стоимость собственного капитала предприятия. Для расчетов используются данные баланса предприятия на дату оценки (либо на последнюю отчетную дату).

Метод чистых активов. При применении данного метода предприятие оценивается с точки

зрения издержек на его создание при условии, что предприятие останется действующим и у него имеются значительные материальные активы. В этом случае определяется рыночная (справедливая) стоимость контрольного пакета акций.

Метод ликвидационной стоимости предприятия применяется, когда предприятие находится в ситуации банкротства или ликвидации, либо есть серьезные сомнения в способности предприятия оставаться действующим. Ликвидационная стоимость представляет собой чистую денежную сумму, которую собственник предприятия может получить при ликвидации предприятия, раздельной распродаже его активов и после расчетов со всеми кредиторами.

Сравнительный подход
В соответствии со сравнительным подходом, величиной стоимости оцениваемого предприятия является наиболее вероятная реальная цена продажи аналогичной фирмы, зафиксированная рынком. В рамках данного подхода используются далее описанные методы оценки.

Метод компании-аналога (рынка капитала) базируется на ценах, реально выплаченных за акции сходных компаний на фондовых рынках. Данные о сопоставимых предприятиях при использовании соответствующих корректировок могут послужить ориентирами для определения стоимости оцениваемого предприятия. Преимущество данного метода заключается в использовании фактической информации, а не прогнозных данных, имеющих известную неопределенность. Для реализации данного метода необходима достоверная и детальная финансовая и рыночная (справедливая) информация по группе сопоставимых предприятий.

Метод сделок (продаж) является частным случаем метода рынка капитала. Данный метод основан на ценах приобретения целых аналогичных предприятий. Метод определяет уровень стоимости контрольной доли бизнеса, позволяющего полностью управлять предприятием.

Метод отраслевых коэффициентов основан на рекомендуемых соотношениях между ценой и определенными финансовыми параметрами. Отраслевые коэффициенты рассчитываются на основе длительных статистических наблюдений специальными исследовательскими институтами. Метод отраслевых коэффициентов пока не получил достаточного распространения в отечественной практике в связи с отсутствием необходимой информации, требующей длительного периода наблюдения

10.3. Выбор подходов к оценке

Согласно Международным Стандартам Оценки и Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ, применение всех трех подходов к оценке не является обязательным. Оценщики в праве ограничиться теми подходами и методами, применение которых оправдано или возможно в условиях конкретного предприятия, имеющихся данных и сформулированного назначения оценки.

Применение таких основных оценочных мультипликаторов сравнительного подхода как «цена/выручка», «цена/прибыль» и «цена/инвестированный капитал» представляется возможным, так как в реальном доступе имеются данные по компаниям, акции которых имеют котировки на открытых рынках капитала. Есть возможность рассмотреть в динамике за несколько лет бухгалтерскую отчетность данных компаний (данные с порталов www.bloomberg.com и www.reuters.com, а также Интернет-сайты компаний-аналогов) и динамику котировок их акций на биржах (данные с порталов www.reuters.com и http://finance.yahoo.com/).

Расчет стоимости в рамках доходного подхода Оценщик не счел возможным по следующим причинам:

1. Инвестиционная деятельности оцениваемой компании и ее финансовый результат в большой степени зависят от конъюнктуры рынка, который в современных условиях подвержен сильным колебаниям. Следовательно, методы доходного подхода, базирующиеся на длительных (до 7 лет) макроэкономических прогнозах, не могут дать корректный результат.

2. Методы доходного подхода очень чувствительны к ставке дисконтирования, расчет которой также имеет элементы субъективизма, что может отрицательно сказаться на корректности полученного значения стоимости.

В рамках настоящего Отчета для оценки акций были использованы метод отраслевых мультипликаторов из методов сравнительного подхода, метод стоимости чистых активов из методов затратного подхода.

11. Определение стоимости объекта оценки затратным подходом

11.1. Обоснование применения метода чистых активов

В соответствии со Стандартом BVS-I (*BVS - Business Valuation Standard by American Society of Appraisers*) «Терминология» Американского Общества Оценщиков» Подход на основе активов (Asset Based Approach) определяется как общий способ определения стоимости предприятия или его собственного капитала, в рамках которого используется один или более методов, основанных непосредственно на исчислении стоимости активов предприятия за вычетом обязательств.

Собственный капитал (акционерный капитал, equity) есть доля собственников в капитале предприятия за вычетом всех обязательств.

Балансовая стоимость редко адекватно отражает стоимость чистых активов. Тем не менее, баланс представляет на определенную дату информацию о видах и размерах активов, использованных бизнесом (вложенные фонды), и компенсирующие их обязательства по отношению к кредиторам и владельцам (полученные фонды), в силу чего является исходной точкой для оценки бизнеса на основе активов.

11.2. Описание метода чистых активов

Затратный подход определяется как общий способ определения стоимости предприятия или его собственного капитала, в рамках которого используется один или более методов, основанных непосредственно на исчислении стоимости активов предприятия за вычетом обязательств.

Методика оценки стоимости предприятия методом чистых активов утверждена законодательно (*«Порядок оценки стоимости чистых активов акционерных обществ», утвержденный Приказом Министерства финансов РФ и Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг от 29 января 2003 г. № 10н/03-6/пз 13*). В соответствии с этим документом под стоимостью чистых активов акционерного общества понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его пассивов, принимаемых к расчету.

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, прочие внеоборотные активы);
- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (запасы, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы), за исключением стоимости в сумме фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования, и задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал.

В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;
- кредиторская задолженность;
- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;
- резервы предстоящих расходов;
- прочие краткосрочные обязательства.

В случае если стоимость актива, права, обязательства или обязанности является незначительной,

Исполнитель имеет право не осуществлять их оценку (*Проект Методических рекомендаций по оценочной деятельности «Оценка рыночной (справедливой) стоимости предприятия (бизнеса)»(www.appraiser.ru)*). Бухгалтерская отчетность проходит аудиторскую проверку, целью которой является установление достоверности бухгалтерской отчетности экономических субъектов и соответствия совершенных ими финансовых и хозяйственных операций нормативным актам, действующим в Российской Федерации, во всех существенных отношениях. Под достоверностью бухгалтерской отчетности во всех существенных отношениях понимается такая степень точности показателей бухгалтерской отчетности, при которой квалифицированный пользователь этой отчетности оказывается в состоянии делать на ее основе правильные выводы и принимать правильные экономические решения. Существенность информации - это ее свойство, которое делает ее способной влиять на экономические решения разумного пользователя такой информации. Уровень существенности - это то предельное значение ошибки бухгалтерской отчетности, начиная с которой квалифицированный пользователь этой отчетности с большой степенью вероятности перестанет быть в состоянии делать на ее основе правильные выводы и принимать правильные экономические решения. Критерии для определения уровня существенности устанавливаются в процентах от величины базовых показателей бухгалтерской отчетности. При этом для валюты баланса для определения уровня существенности устанавливается критерий, имеющий рекомендательный характер, равный 2%. (*Правило (стандарт) аудиторской деятельности «Существенность и аудиторский риск», Одобрено Комиссией по аудиторской деятельности при Президенте РФ 15 июля 1998 г. Протокол N 4, ст. 2, п. 2)*

Вследствие этого активы, которые составляют малую часть (2% и менее) в структуре активов, не подлежат корректировке ввиду ничтожной степени влияния корректировки на итог активов. Остальные статьи оцениваются по рыночной (справедливой) стоимости.

Для оценки стоимости чистых активов компании использовалась информация бухгалтерского учета о наличии и структуре активов и обязательств ПАО "Ставропольэнергосбыт" по состоянию на 31.03.2019 г.

11.3. Расчет стоимости объекта оценки методом чистых активов

Рыночная (справедливая) стоимость собственного капитала по методу чистых активов рассчитывается по формуле:

СК = СУММА(Ар) - СУММА(О),

где:

СК – рыночная (справедливая) стоимость собственного капитала;

СУММА(Ар) - стоимость активов, принимаемых к расчету;

СУММА(О) - стоимость обязательств, принимаемых к расчету.

В таблице ниже приведен расчет рыночной (справедливой) стоимости чистых активов ПАО "Ставропольэнергосбыт".

Таблица 11.1 Расчет стоимости чистых активов (тыс. руб.)

АКТИВ	Код строки	На 31.03.2019 г.	На 31.12.2018 г.	На 31.12.2017 г.
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110			
Результаты исследований и разработок	1120			
Нематериальные поисковые активы	1130			
Материальные поисковые активы	1140			
Основные средства	1150	321 015	328 705	297 298
Доходные вложения в материальные ценности	1160			
Финансовые вложения	1170	1 244 370	1 484 370	1 484 370
Отложенные налоговые активы	1180	7 307	5 425	5 039
Прочие внеоборотные активы	1190	16 508	16 972	77
ИТОГО по разделу I	1100	1 589 200	1 835 472	1 786 784
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	1 859	1 828	1 568
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	2 564	2 160	
в том числе:				
НДС по приобретенным ОС	12201	2 160	2 160	
НДС по приобретенным материально-производственным запасам	12202	404		
НДС по приобретенным услугам	12203			
Дебиторская задолженность	1230	2 207 061	1 681 986	1 742 439
в том числе:				
Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	9 671	8 241	29 218
Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	1 652 615	1 400 130	1 356 280
Расчеты по налогам и сборам	12303	58	58	29 018
Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	2 910	2 821	2 019
Расчеты с подотчетными лицами	12305	184	222	128
Расчеты с персоналом по прочим операциям	12306	225	313	760
Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12307	541 398	270 201	325 016
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	39 000	49 000	68 812
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	76 126	224 985	209 110
Прочие оборотные активы	1260	6 175	9 090	18 425
ИТОГО по разделу II	1200	2 332 785	1 969 049	2 040 354
БАЛАНС (актив)	1600	3 921 985	3 804 521	3 827 138
ПАССИВ	Код строки	На 31.03.2019 г.	На 31.12.2018 г.	На 31.12.2017 г.

III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	5 419	5 419	5 419
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320			
Переоценка внеоборотных активов	1340	65 286	65 286	65 286
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	304 616	304 616	304 616
Резервный капитал	1360	4 195	4 195	4 195
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	266 158	197 694	137 936
ИТОГО по разделу III	1300	645 674	577 210	517 452
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	1 281 800	1 751 600	1 493 800
Отложенные налоговые обязательства	1420	6 967	1 780	300
Оценочные обязательства	1430			
Прочие обязательства	1450			
ИТОГО по разделу IV	1400	1 288 767	1 753 380	1 494 100
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	46 973	370	15
Кредиторская задолженность	1520	1 910 971	1 449 139	1 741 426
в том числе:				
Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	1 463 734	1 189 078	1 486 537
Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	284 807	134 117	157 699
Расчеты по налогам и сборам	15203	95 263	99 814	45 335
Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	9 690	3 931	10 455
Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	18 197	20 595	17 008
Расчеты с подотчетными лицами	15206	35	3	12
Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	15207	960	961	1 498
Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15208	38 285	640	22 882
Доходы будущих периодов	1530			
Оценочные обязательства	1540	29 600	24 422	74 145
Прочие обязательства	1550			
ИТОГО по разделу V	1500	1 987 544	1 473 931	1 815 586
БАЛАНС (пассив)	1700	3 921 985	3 804 521	3 827 138

Таким образом, стоимость 100% пакета акций ПАО "Ставропольэнергосбыт" в рамках затратного подхода составляет:

645 674 000 рублей.

12. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

12.1. Общие положения

Особенностью сравнительного подхода к оценке собственности является ориентация итоговой величины стоимости, с одной стороны, на рыночные цены купли-продажи акций, принадлежащих сходным компаниям; с другой стороны, на фактически достигнутые производственные и финансовые результаты.

При применении сравнительного подхода особое внимание уделяется:

- теоретическому обоснованию сравнительного подхода, сфере его применения, особенностям применяемых методов;
- критериям отбора сходных предприятий;
- характеристике важнейших ценовых мультипликаторов и специфике их использования в оценочной практике;
- основным этапам формирования итоговой величины стоимости;
- выбору величин мультипликаторов, взвешиванию промежуточных результатов, внесению поправок.

Сравнительный подход к оценке бизнеса предполагает, что ценность активов определяется тем, за какую стоимость они могут быть проданы при наличии достаточно сформированного финансового рынка. Другими словами, наиболее вероятной величиной стоимости оцениваемого предприятия может быть реальная цена продажи аналогичной фирмы, зафиксированная рынком.

Суть сравнительного подхода при определении стоимости предприятия заключается в следующем. Выбирается предприятие, аналогичное оцениваемому, которое было недавно продано. Затем рассчитывается соотношение между ценой продажи и каким-либо финансовым показателем по предприятию-аналогу. Это соотношение называется мультипликатором. Умножив величину мультипликатора на тот же базовый финансовый показатель оцениваемой компании, получим ее стоимость.

Теоретической основой сравнительного подхода, доказывающей возможность его применения, а также объективность результативной величины, являются следующие базовые положения:

Во-первых, оценщик использует в качестве ориентира реально сформированные рынком цены на аналогичные предприятия (акции). При наличии развитого финансового рынка фактическая цена купли-продажи предприятия в целом или одной акции наиболее интегрально учитывает многочисленные факторы, влияющие на величину стоимости собственного капитала предприятия. К таким факторам можно отнести соотношение спроса и предложения на данный вид бизнеса, уровень риска, перспективы развития отрасли, конкретные особенности предприятия и т. д. Это в конечном счете облегчает работу оценщика, доверяющего рынку.

Во-вторых, сравнительный подход базируется на принципе альтернативных инвестиций. Инвестор, вкладывая деньги в акции, покупает прежде всего будущий доход. Производственные, технологические и другие особенности конкретного бизнеса интересуют инвестора только с позиции перспектив получения дохода. Стремление получить максимальный доход на размещенные инвестиции при адекватном риске и свободном размещении капитала обеспечивает выравнивание рыночных цен.

В-третьих, цена предприятия отражает его производственные и финансовые возможности, положение на рынке, перспективы развития. Следовательно, в аналогичных предприятиях должно совпадать соотношение между ценой и важнейшими финансовыми параметрами, такими, как прибыль, дивидендные выплаты, объем реализации, балансовая стоимость собственного капитала. Отличительной чертой этих финансовых параметров является их определяющая роль в формировании дохода, получаемого инвестором. Основным преимуществом сравнительного подхода является то, что оценщик ориентируется на фактические цены купли-продажи аналогичных предприятий. В данном случае цена определяется рынком, так как оценщик ограничивается только корректировками, обеспечивающими сопоставимость аналога с оцениваемым объектом. При использовании других подходов оценщик определяет стоимость предприятия на основе расчетов.

Сравнительный подход базируется на ретроинформации, и следовательно, отражает фактически достигнутые результаты производственно-финансовой деятельности предприятия, в то время как доходный подход ориентирован на прогнозы относительно будущих доходов.

Другим достоинством сравнительного подхода является реальное отражение спроса и предложения на данный объект инвестирования, поскольку цена фактически совершенной сделки

максимально учитывает ситуацию на рынке.

Вместе с тем сравнительный подход имеет ряд существенных недостатков, ограничивающих его использование в оценочной практике.

Во-первых, базой для расчета являются достигнутые в прошлом финансовые результаты. Следовательно, метод игнорирует перспективы развития предприятия в будущем.

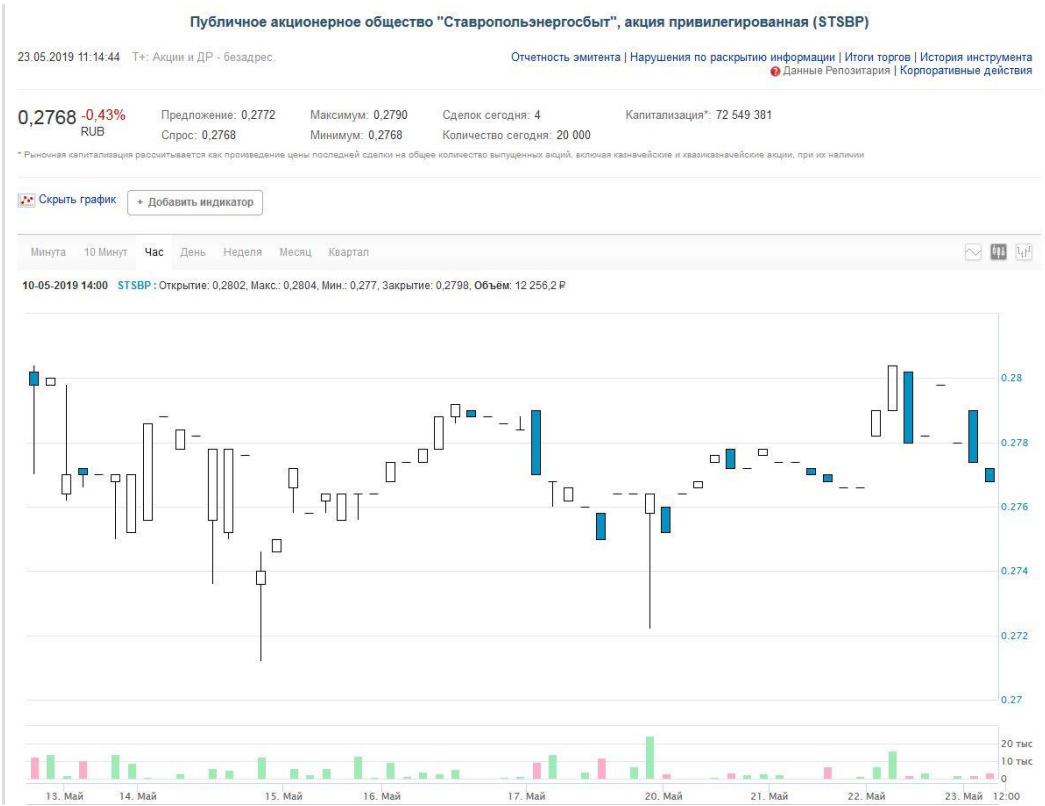
Во-вторых, сравнительный подход возможен только при наличии доступной разносторонней финансовой информации не только по оцениваемому предприятию, но и по большому числу похожих фирм, отобранных оценщиком в качестве аналогов. Получение дополнительной информации от предприятий-аналогов является достаточно сложным процессом.

В-третьих, оценщик должен делать сложные корректировки, вносить поправки в итоговую величину и промежуточные расчеты, требующие серьезного обоснования. Это связано с тем, что на практике не существует абсолютно одинаковых предприятий. Поэтому оценщик обязан выявить различия и определить пути их нивелирования в процессе определения итоговой величины стоимости.

Таким образом, возможность применения сравнительного подхода зависит от наличия активного финансового рынка, поскольку подход предполагает использование данных о фактически совершенных сделках. Второе условие - открытость рынка или доступность финансовой информации, необходимой оценщику. Третьим необходимым условием является наличие специальных служб, накапливающих ценовую и финансовую информацию. Формирование соответствующего банка данных облегчит работу оценщика, поскольку сравнительный подход является достаточно трудоемким и дорогостоящим.

12.2. Метод сравнимых продаж

Акции эмитента допущены к обращению на "Московская Биржа ММВБ-РТС". Результаты торгов на дату оценки 23 мая 2019 года приведены ниже.



12.3. Заключение по сравнительному подходу

В итоге, стоимость одной привилегированной именной акции ПАО "Ставропольэнергосбыт" по состоянию на дату оценки, рассчитанная сравнительным подходом, составляет 0,28 РУБЛЯ.

13. Расчет итоговой величины рыночной (справедливой) стоимости

Заключительным элементом аналитического исследования ценностных характеристик оцениваемого объекта является сопоставление расчетных стоимостей, полученных при помощи использованных классических методов оценки. Целью согласования результатов является определение наиболее вероятной стоимости прав собственности на оцениваемый объект на дату оценки через взвешивание преимуществ и недостатков проведенных расчетов. Эти преимущества и недостатки оцениваются по следующим критериям:

- Достоверность, адекватность и достаточность информации, на основе которой проводится анализ;
- Способность отразить действительные намерения типичного покупателя и/или продавца, прочие реалии спроса/предложения;
- Действительность метода в отношении учета конъюнктуры и динамики рынка финансов и инвестиций (включая риски);
- Способность метода учитывать структуру и иерархию ценообразующих факторов, специфичных для объекта.

В связи с тем, что затратный подход не отражает текущей рыночной ситуации, оценщик принял решение не учитывать его в согласовании результатов.

Достоинством сравнительного подхода является реальное отражение спроса и предложения на данный объект инвестирования, поскольку цена фактически совершенной сделки максимально учитывает ситуацию на рынке. Дополнительных расчетов и согласований не требуется.

Полученная стоимость является рыночной (справедливой) стоимостью одной привилегированной именной акции ПАО «Ставропольэнергосбыт» (Государственный регистрационный номер: 2-01-50119-А) и на дату проведения оценки 23 мая 2019 года составляет 0,28 рубля.

14. Сертификат качества оценки

Подписавшие данный Отчет Оценщики настоящим удостоверяют, что в соответствии с имеющимися у них данными:

- изложенные в данном отчете факты достоверны, соответствуют действительности;
- произведенный анализ, высказанные мнения и полученные выводы ограничены только пределами оговоренных в данном отчете допущений и ограничивающих условий и являются нашими личными непредвзятыми профессиональными анализом, мнениями и выводами;
- задание на оценку не основывалось на требовании определения минимальной или оговоренной цены;
- ни одно лицо, кроме лиц, подписавших данный отчет, не оказывало значительного профессионального содействия оценщикам, подписавшим данный отчет;
- вознаграждение Оценщиков не зависит от полученной итоговой величины годовой рыночной стоимости;
- оценка была проведена в соответствии с Федеральным стандартом оценки №1 -"Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297, Федеральным стандартом оценки №2 "Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298, Федеральным стандартом оценки №3 "Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299, в соответствии с требованиями Международных стандартов финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», а также стандартов Ассоциации саморегулируемой организации «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (Ассоциация СРО «НКСО»), обязательных к применению членами Ассоциации СРО «НКСО» при осуществлении оценочной деятельности.

Рыночная (справедливая) стоимость одной привилегированной именной акции ПАО «Ставропольэнергосбыт»
(Государственный регистрационный номер: 2-01-50119-А)
на дату проведения оценки 23 мая 2019 года составляет

0,28 РУБЛЯ

Оценщик: _____Кивисепп Б.В.



15. Использованные источники информации

15.1. Нормативные материалы

1. Гражданский кодекс РФ (часть первая) от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ.
2. Гражданский кодекс РФ (часть вторая) от 26.01.1996 г. № 14-ФЗ.
3. Федеральный закон от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».
4. Федеральные стандарты оценки (ФСО N1; ФСО N2, ФСО N3)
5. Международные стандарты оценки, МСО 2005
6. Стандарты и Правила оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков Некоммерческое партнерство «Российская коллегия оценщиков».

15.2. Источники общей информации

1. Профессиональный научно-практический журнал «Вопросы оценки»
2. Информация интернет-сайтов.
3. Обзоры и исследования, предоставленные Исполнительной дирекцией СЗОО.

16. Приложения к отчёту об оценке

16.1. Копии документов Оценщика

МИНИСТЕРСТВО ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЛУЖБА ГОСУДАРСТВЕННОЙ РЕГИСТРАЦИИ, КАДАСТРА И КАРТОГРАФИИ (РОСРЕЕСТР)

Воронцово поле ул., д. 4а, Москва, 109028
тел.: (495) 917-15-24

18.10.2012 № 07-05088/12

на № 1847 от 17.10.2012

Исполнительному директору
Некоммерческого партнерства
саморегулируемая организация
«Национальная коллегия специалистов-оценщиков»

Дёмину И.В.

ул. Малая Ордынка, д. 13, стр. 3,
г. Москва, 119017

ВЫПИСКА
из единого государственного реестра саморегулируемых организаций оценщиков

Полное наименование некоммерческой организации	Некоммерческое партнерство саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков»
Официальное сокращенное наименование некоммерческой организации	НП СРО «НКСО»
Место нахождения некоммерческой организации	119017, г. Москва, ул. Малая Ордынка, д. 13, стр. 3
Руководитель некоммерческой организации (единоличный исполнительный орган)	Исполнительный директор – Дёмин Иван Викторович
Дата включения сведений о некоммерческой организации в единый государственный реестр саморегулируемых организации оценщиков	19.12.2007
Номер некоммерческой организации в едином государственном реестре саморегулируемых организаций оценщиков	0006

Начальник Управления по контролю и надзору в сфере саморегулируемых организаций М.Х. Попова

О.В. Лазарева
380-11-83

АЛЬФА СТРАХОВАНИЕ

ПОЛИС СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ
ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
№ 7811R/776/00077/8

Настоящий Полис выдан Страховщиком - **АО «АльфаСтрахование»** на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора страхования ответственности оценщиков **№7811R/776/00077/8** (далее Договор страхования), неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором страхования и "Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков от 02.11.2015 , которые прилагаются и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

Страхователь: Наименование: ООО «Эккона-Оценка»
Местонахождение: 196244, Санкт-Петербург, Витебский пр., дом 41, к.1
ИНН 7810265840

Объект страхования: не противоречащие законодательству территории страхования имущественные интересы Страхователя, связанные с:
а) риском наступления ответственности за причинение вреда имущественным интересам Выгодоприобретателей в результате нарушения Страхователем договора на проведение оценки при осуществлении Застрахованной деятельности;
б) риском наступления ответственности за причинение вреда имущественным интересам Выгодоприобретателей в результате нарушения требования Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности;
в) риском возникновения непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя (Застрахованного лица), в связи с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по договору страхования.

Страховой случай: - события, названные в п. **3.1.2.2** Правил страхования, предусмотренные п. 2.2 Договора страхования, с наступлением которых возникает обязанность Страховщика произвести страховую выплату Выгодоприобретателям, вред имущественным интересам которых нанесен в результате Застрахованной деятельности Страхователя, и повлекшее обязанность Страховщика осуществить выплату страхового возмещения.
- страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по договору страхования, при условии что:
- такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком;
- такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.

Оценочная деятельность: деятельность сотрудников Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной, предусмотренной федеральными стандартами оценки, стоимости.

Страховая сумма: по всем страховым случаям: **100 000 000,00 (Сто миллионов) рублей**

Лимит ответственности: по одному страховому случаю устанавливается в размере **100 000 000,00 (Сто миллионов) рублей**
Лимит ответственности по возмещению судебных и иных расходов Страхователя по всем страховым случаям, произошедшим в течение срока действия настоящего Договора, составляет 10% от страховой суммы, указанной в п. 3.1 настоящего Договора.

Франшиза: не установлена.

Территория страхования: Российская Федерация.

Срок действия Договора страхования:
Договор страхования вступает в силу **с «11» октября 2018г.** и действует **до «10» октября 2019г.** включительно.
По Договору страхования покрываются исключительно претензии или исковые требования, предъявленные Страхователю **в течение срока действия Договора** страхования за ошибки, допущенные сотрудниками Страхователя в период срока страхования **и/или Ретроактивного периода**.

Страховщик:
АО «АльфаСтрахование»

_____ /Булгарин Г.О./
М.П.

Страхователь:

_____ /Кивисепп Б.В./
М.П.

Место и дата выдачи полиса:
г.Санкт-Петербург
«08» октября 2018 г.

Полис № 7811R/776/00077/8

НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО
САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
«НАЦИОНАЛЬНАЯ КОЛЛЕГИЯ СПЕЦИАЛИСТОВ-ОЦЕНЩИКОВ»
включено Федеральной регистрационной службой в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков 19 декабря 2007 года за № 0006

119017,г. Москва, ул.Малая Ордынка, д. 13, строение 3, тел./факс (495) 951-0320, 951-5160, 951-5658;
эл.почта: nprko@nprko.ru; http://www.nprko.ru

Выписка № 0030/78 от 17 марта 2014 года

из Реестра саморегулируемой организации оценщиков

Настоящая выписка из Реестра членов Некоммерческого партнерства саморегулируемой организации «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» выдана по заявлению

Кивисеппа Бориса Владимировича

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

о том, что Кивисепп Борис Владимирович

(Ф.И.О. оценщика)

(не) является членом Некоммерческого партнерства саморегулируемой организации
(нужное подчеркнуть)

«Национальная коллегия специалистов – оценщиков» (НП СРО «НКСО»)

и (не) включен в Реестр членов НП СРО «НКСО» 04 февраля 2008 года
(нужное подчеркнуть)

за регистрационным №00368.

Представитель НП СРО «НКСО»
в Северо-Западном регионе,
действующий от имени НП СРО
«НКСО»
по Доверенности № 001/3-РП от
10.02.2014 г

Э.П. Баяндин

АЛЬФА СТРАХОВАНИЕ

ПОЛИС ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
№ 7811R/776/00081/8

Настоящий Полис выдан Страховщиком - **АО «АльфаСтрахование»** на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности **№ 7811R/776/00081/8** (далее Договор страхования), неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором страхования и «Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков» от 02.11.2015г., которые прилагаются и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

Страхователь: Оценщик - Кивисепп Борис Владимирович

Адрес регистрации: 191002, г. Санкт-Петербург, ул. Марата, дом 39, кв.31

ИНН: 780612164615

Объект страхования: А) имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам (Выгодоприобретателям).
Б) имущественные интересы Страхователя, связанные с риском возникновения непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, в связи с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по договору страхования.

Страховой случай: с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных настоящим Договором и Правилами страхования – установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда (признанный Страховщиком) факт причинения ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.
Страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по договору страхования, при условии что:
- такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком;
- такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.

Оценочная деятельность: деятельность Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной, предусмотренной федеральными стандартами оценки, стоимости.

Страховая сумма: **30 000 000,00 (Тридцать миллионов) рублей** - по всем страховым случаям, наступившим в течение срока действия Договора страхования.

Лимит ответственности на один страховой случай: 30 000 000,00 (Тридцать миллионов) рублей.

Франшиза: не установлена

Территория страхового покрытия: Российская Федерация.

Срок действия Договора страхования:
Договор страхования вступает в силу **с «11» октября 2018г.** и действует **до «10» октября 2019г.** включительно.
Страхование распространяется на страховые случаи, произошедшие в течение срока действия Договора страхования.
Случай признается страховым при условии, что:
- действие / бездействие оценщика, повлекшие причинение вреда, произошли в течение периода страхования указанного в договоре страхования;
- имеется наличие прямой причинно-следственной связи между действием / бездействием оценщика и вредом, о возмещении которого предъявлена претензия;
- требование о возмещении вреда (иски, претензии), причиненного данным событием, впервые заявлены пострадавшей стороной в **течение сроков исковой давности**, установленной законодательством Российской Федерации.

Страховщик:
АО «АльфаСтрахование»

_____/Булгарин Г.О./
М.П.

Страхователь:

_____/Кивисепп Б.В./

Место и дата выдачи полиса:
г. Санкт-Петербург
«08» октября 2018 года

Полис № 7811R/776/00081/8



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

ДИПЛОМ

О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПЕРЕПОДГОТОВКЕ

ПП № 595659

Настоящий диплом выдан Кивисеппу Борису Владимировичу
(фамилия, имя, отчество)

в том, что он(а) с „12" февраля 2004 по „30" марта 2005 г.

прошел(а) профессиональную переподготовку в (на) Шепотрасневом институте повышения квалификации и переподготовки кадров СПб государственного инженерно-экономического университета
(наименование образовательного учреждения (подразделения) дополнительного профессионального образования)

по программе:
(наименование программы дополнительного профессионального образования)

„Оценка стоимости предприятия (бизнеса)"

Государственная аттестационная комиссия решением от „30" марта 2005

удостоверяет право (соответствие квалификации) Кивисеппа Бориса Владимировича
(фамилия, имя, отчество)

на ведение профессиональной деятельности в сфере оценки стоимости предприятия (бизнеса)
(наименование)

М. П.

Председатель государственной аттестационной комиссии

Ректор (директор)

Город С-Петербург год 2005

МПФ Гознака. 1996.

КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 014840-3 «28» сентября 2018 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан Кивисеппу Борису Владимировичу

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

от «28» сентября 2018 г. № 90

Директор А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует до «28» сентября 2021 г.

Подготовлено ООО «Эккона-Оценка» © 2019