

ПАО «Энел Россия»
ул. Павловская, д. 7, стр. 1,
115093, г. Москва,
Российская Федерация

Вниманию: г-на Карло Палашано Вилламанья,
Генерального директора

11 апреля 2019 года

В соответствии с Договором №RU 185191 от 20 августа 2018 года и Дополнительным соглашением №1 к указанному Договору, мы провели оценку отдельных объектов имущества (далее – «объекты оценки» или «оцениваемое имущество») **Рефтинской ГРЭС** (далее – «Станция» или «РГРЭС»), расположенной в Свердловской области Российской Федерации.

Рефтинская ГРЭС – тепловая угольная электростанция, производственный филиал ПАО «Энел Россия» (далее – «Компания» или «Заказчик»).

Цель оценки – определить **рыночную стоимость** оцениваемых объектов движимого имущества, недвижимого имущества и нематериальных активов, входящих в состав **Рефтинской ГРЭС**, по состоянию на **31 марта 2019 года**.

Оцениваемое имущество включает следующие активы:

- a) все основные средства, относящиеся к РГРЭС, в том числе здания, сооружения, земельные участки, линии электропередач, трубопроводы, инфраструктурные сети и инженерные сооружения, машины и оборудование, транспортные средства, измерительные и регулирующие приборы и устройства, вычислительная техника, инструменты, производственный и хозяйственный инвентарь и принадлежности, капитальные вложения в арендованные объекты основных средств и т.д.;
- b) Все объекты незавершенного строительства (счет 08 по РСБУ) и оборудования к установке (счет 07 по РСБУ), предназначенные для осуществления производственной деятельности РГРЭС, а также права на земельные участки под ними;
- c) все объекты интеллектуальной собственности, относящиеся к РГРЭС.

Результаты оценки предназначены для целей одобрения сделки, связанной с объектом оценки и/или для выдачи рекомендаций о рыночной стоимости объекта оценки общему собранию акционеров ПАО «Энел Россия» в соответствии со ст. 77, 83 и 91 Федерального закона «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 года N 208-ФЗ согласно требований статей 77, 78 и 91 ФЗ №208-ФЗ «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 года.

Сделка, при условии совершения, а также итоговая цена будут определены в ходе переговоров сторон. Производимое исследование предназначено только для целей информирования Заказчика. Ответственность за определение цены сделки лежит на Компании. Результаты исследования не должны рассматриваться в качестве заключения о справедливости цены (fairness opinion), заключения о финансовой состоятельности (solvency opinion) или инвестиционной рекомендации

Компания ООО «Америкэн Аппрейзэл» (далее – «Исполнитель» или «Оценщик») не несет ответственности за несанкционированное использование данного письма.

Мы понимаем, что содержание настоящего Письма может быть раскрыто третьим сторонам в случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации, включая процедуру корпоративного одобрения потенциальной сделки с оцениваемым имуществом и заключение такой сделки.

Заключения о стоимости приведены в данном письме с результатами оценки (далее – «Письмо»). Оценка проводилась с учетом требований Российских федеральных стандартов оценки №1-№3, №7, №8, №10, №11 (ФСО), стандартов Российского общества оценщиков (СОО РОО), стандартов и правил оценочной деятельности Саморегулируемой межрегиональной ассоциации оценщиков (СМАО) и Международных стандартов оценки 2017 (далее – МСО).

В соответствии с Российским Федеральным стандартом оценки №1, стоимости указаны в российских рублях.

Краткое описание подходов к оценке, использовавшихся при определении стоимости оцениваемого имущества, приведено далее.

ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ

При проведении оценки необходимо рассматривать применение одного или нескольких подходов в соответствии с видом определяемой стоимости. Существует три основных подхода: на основе равновесной цены, на основе ожидаемой прибыли или на основе принципа замещения.

При определении стоимости могут использоваться несколько подходов к оценке. В таком случае результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке, должны быть проанализированы и согласованы в итоговое значение стоимости¹.

Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком².

Оценщик вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки. При этом учитывается объем и достоверность доступной для использования того или иного метода рыночной информации.

Объектом оценки являются отдельные объекты движимого имущества, недвижимого имущества и нематериальные активы Рефтинской ГРЭС.

В ходе проведенного анализа ликвидности объекта оценки, был сделан вывод о том, что реализация оцениваемого имущества с наибольшей ликвидностью возможна только в составе Рефтинской ГРЭС целиком.

Основные средства

Оцениваемые основные средства включали здания, сооружения, земельные участки, линии электропередач, трубопроводы, инфраструктурные сети и инженерные сооружения, машины и оборудование, транспортные средства, измерительные и регулирующие приборы и устройства, вычислительная техника, инструменты, производственный и хозяйственный инвентарь и принадлежности, капитальные вложения в арендованные объекты основных средств и т.д.

¹ МСО 2017: МСО 105 Подходы к оценке и методы определения стоимости, параграф 10.4

² ФСО: ФСОН №1, параграф 11

Все оцениваемое имущество было признано операционными активами.

Для целей оценки оцениваемое имущество Рефтинской ГРЭС было разделено на две следующие группы:

- Специализированные активы;
- Активы, для которых имеется активный вторичный рынок.

Для оценки специализированных активов использовался метод определения остаточной стоимости замещения (затратный подход). Для определения рыночной стоимости активов, для которых имеется активный вторичный рынок, использовался сравнительный подход.

Специализированные активы

Большинство оцениваемых активов Рефтинской ГРЭС было признано специализированным имуществом.

Основные этапы определения величины рыночной стоимости оцениваемых специализированных активов приведены ниже:

- Определение стоимости восстановления/замещения (CRN/COR);
- Определение стоимости восстановления/замещения за вычетом физического износа и функционального устаревания (CORLD) – к величине полученной стоимости восстановления/замещения основных средств (CRN/COR) применяются поправки, учитывающие физический износ и функциональное (техническое) устаревание;
- Для определения рыночной стоимости (MV), к величине стоимости замещения за вычетом физического износа и функционального устаревания (CORLD) применяется поправка, учитывающая экономическое (внешнее) устаревание.

Значения затрат замещения/воспроизводства (CRN/COR) учитывают коэффициент, отражающий стоимость финансирования строительства целого предприятия как имущественного комплекса (Interest During Construction), или стоимость кредита, подлежащего капитализации, в соответствии с положениями IAS 23.

Активы, для которых имеется активный вторичный рынок

После рассмотрения всех соответствующих факторов было сделано заключение о том, что вторичный рынок имеется для следующих групп активов:

- Земельные участки;
- Офисная техника;
- Транспорт общего назначения.

Ввиду наличия достоверной рыночной информации о стоимости транспортных средств, мебели и офисного оборудования на вторичном рынке, при оценке данных активов применялся сравнительный подход.

Незавершенное строительство и оборудование к установке

Оцениваемое имущество включало объекты незавершенного строительства и оборудования к установке, предназначенные для осуществления производственной деятельности РГРЭС, а также права на земельные участки под ними.

Для определения стоимости восстановления объектов незавершенного строительства, использовалась балансовая стоимость, скорректированная в соответствии с индексами изменения цен в строительстве (данные РЦЦС). Мы провели проверку обоснованности балансовой стоимости объектов оборудования к установке, предоставленной нам Компанией, и признали ее, в целом, соответствующей стоимости аналогичного оборудования.

Объекты интеллектуальной собственности

Оцениваемые объекты интеллектуальной собственности, относящиеся к РГРЭС, включали лицензии на базовое программное обеспечение. В рамках настоящего исследования был проведен анализ балансовых стоимостей объектов интеллектуальной собственности, в результате которого было сделано заключение о том, указанные балансовые стоимости соответствуют значениям их рыночной стоимости.

Тест на доходность выявил наличие экономического устаревания активов РГРЭС. Поправка на экономическое устаревание была применена ко всем специализированным основным средствам, объектам незавершенного строительства и оборудования к установке и объектам интеллектуальной собственности РГРЭС пропорционально их остаточной стоимости замещения за вычетом физического износа и функционального устаревания.

ВЫВОДЫ О СТОИМОСТИ

В результате нашего исследования, проведенного с использованием подходов, описанных в данном Письме, рыночная стоимость оцениваемых объектов движимого имущества, недвижимого имущества и нематериальных активов **Рефтинской ГРЭС** по состоянию на **31 марта 2019 года** составила **17 481 000 000 (СЕМНАДЦАТЬ МИЛЛИАРДОВ ЧЕТЫРЕСТА ВОСЕМЬДЕСЯТ ОДИН МИЛЛИОН) РУБЛЕЙ**.

Указанная величина не включает налог на добавленную стоимость (НДС).

Заключения о стоимости, приведенные в настоящем Письме, основаны на наиболее достоверных технических данных и бухгалтерской информации, предоставленных нам в процессе работы над проектом.

Мнение о стоимости представляет наше понимание ситуации в экономике и состоянии рынка на дату оценки. Заказчик должен учитывать высокую волатильность рынков и тот факт, что заключение о стоимости крайне чувствительно к временному фактору и основано на наилучшей доступной информации.

ООО «Америкэн Аппрейзэл» оставляет за собой право, но не обязуется, изменить выводы о стоимости в случае, если выявится дополнительная информация, которая является существенной для определения стоимости, и которая не была нам предоставлена во время проведения работ по оценке.

Мнение о стоимости, представленное в данном сопроводительном письме, может быть понято в полной мере после прочтения полного отчета об оценке, приложений к нему, а также допущений и ограничивающих условий.

ОБЩИЕ ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ УСЛОВИЯ

Мы не гарантируем того, что Станция сможет достичь прогнозируемых показателей, поскольку ситуация на рынке часто складывается не так, как ее прогнозируют; различия между фактическими и ожидаемыми результатами могут быть значительными; кроме того, достижение прогнозных результатов зависит от действий, планов и предположений руководства Компании.

Настоящее Письмо подготовлено для ПАО «Энел Россия» для целей, указанных в Письме, и не может использоваться в иных целях. Письмо не может быть предоставлено третьим сторонам без предварительного письменного разрешения ООО «Америкэн

Аппрейзэл», кроме случаев, предусмотренных действующим законодательством и для целей, указанных в настоящем Письме. Мы не несем ответственности перед третьими лицами за предоставленные материалы, даже если Письмо и другая информация были предоставлены данным лицам на основании письменного разрешения.

Несмотря на то, что в ходе нашей работы мы анализировали финансовую и бухгалтерскую информацию, наша работа не включала проведение аудита финансовой отчетности по каким-либо стандартам. В связи с этим мы не подтверждаем и не несем ответственности за точность и полноту информации, предоставленной нам Компанией и ее представителями.

Мы не проводили исследования прав собственности или каких-либо обязательств относительно рассматриваемого имущества. Мы предполагали, что права собственника/собственников юридически законны и реализуемы, а также не имеется обременений прав собственности, которые не могут быть урегулированы в установленном порядке.

Исследование текущего или возможного воздействия деятельности Компании на окружающую среду не проводилось. Если не указано иное, в Письме предполагается, что деятельность Компании полностью соответствует требованиям действующего законодательства и нормативно-правовым актам. Предполагается также, что для всех видов деятельности, упомянутых в Письме, Компания имеет, намерена получить или возобновить все необходимые лицензии, разрешения и согласования.

Определение рыночной стоимости – это субъективный анализ, основанный на индивидуальном суждении консультанта. Значения рыночной стоимости приведены округленно. Мы считаем полученные выводы о рыночной стоимости обоснованными, при этом другие консультанты, имеющие ту же информацию, что была предоставлена нам, могут прийти к иным выводам о стоимости объекта оценки.

С уважением,

Александр Гайдамака, MRICS
Генеральный директор
ООО «Америкэн Аппрейзэл»



Исследование провели и Письмо составили:

Иван Гарбуз, ASA, MRICS
Александр Румянцев, CFA

Вопросы и комментарии просьба направлять на:

aar@aarcapital.com

Приложение А

Допущения и ограничивающие условия

Приложение А – Допущения и ограничивающие условия

Консультационные услуги по проведению оценки оказывались при соблюдении следующих допущений и ограничивающих условий:

1. Насколько нам известно, все данные, послужившие основанием для мнений и заключений и сформулированные в данном Письме, включая показатели финансовой деятельности (при наличии), истинны и точны. Хотя они получены из надежных источников, мы не даем никаких гарантий и не несем никакой ответственности за точность каких-либо данных, мнений или допущений, которые предоставлялись третьими лицами и использовались при проведении настоящего анализа.
2. Мы не несем ответственности за материалы юридического характера. Не проводилось никаких исследований права собственности или каких-либо обязательств относительно оцениваемой собственности. Оценка предполагает, что, если в Письме не указано иное, требование владельца имеет силу, права собственности законны и могут быть проданы, не имеется никаких обязательств по закладной, которые не могут быть урегулированы в установленном порядке.
3. Величина или величины стоимости, представленные в настоящем Письме, основываются на указанных условиях.
4. Дата оценки, на которую сделаны заключения и выражается наше мнение, сформулирована в данном Письме. Заключение о стоимости, представленное в настоящем Письме, основано на состоянии экономики и покупательной способности валюты по состоянию на дату оценки.
5. Данное Письмо предназначено для цели или целей, указанных в Письме. Использование Письма в любых других целях недействительно.
6. Помимо целей оценки, указанных в Письме, и условий корпоративного одобрения сделки, обладание данным Письмом или любой его копией не дает права на публикацию изложенных в нем материалов. Никакие части данного Письма (в особенности части, содержащие заключения, ссылки на лиц, подписавших или участвовавших в составлении данного Письма, или фирмы, с которыми они сотрудничают, а также какие либо упоминания о профессиональных ассоциациях или организациях, в которых они состоят, или званиях, присвоенных им данными организациями) не могут быть распространены или переданы третьим лицам в виде проспектов, рекламных материалов, публикаций в общественных изданиях, новостях, или любым иным способом передачи информации без письменного согласия ООО «Америкэн Аппрейзэл».
7. Если в Письме не указано иное, данные о площадях, размерах и описания собственности (при наличии), использованные в данном анализе, не подвергались проверке и приведены в Письме только для цели идентификации объектов собственности. Указанные данные не могут быть использованы в документах о передаче имущества или любых иных юридических документах без надлежащей юридической проверки.

Планы и карты местоположения собственности (при наличии), приведенные в настоящем Письме, предназначены только для целей наглядного представления собственности и ее окружения. Несмотря

Приложение А – Допущения и ограничивающие условия

- на то, что в настоящем Письме использовались все наиболее достоверные доступные данные, планы и карты могут быть неточными и иметь несоответствующее масштабирование.
8. Исследование воздействия деятельности имущества на окружающую среду не проводилось и не предполагалось. Если не указано иное, в настоящем Письме предполагается, что деятельность предприятия соответствует существующему местному законодательству об охране окружающей среды. Если не указано иное, в настоящем Письме предполагается, что деятельность предприятия соответствует существующему местному законодательству об охране окружающей среды. Предполагается также, что для всех видов деятельности, упомянутых в настоящем Письме, предприятие получило или возобновило все необходимые лицензии, разрешения и согласования.
 9. Если в Письме не указано иное, заключения о стоимости, приведенные в данном Письме, сделаны без учета воздействия таких веществ как асбест, мочевиноформальдегидная пенопластовая теплоизоляция и прочих химикатов, токсичных отходов и других потенциально опасных материалов, а также конструктивных повреждений или загрязнений окружающей среды, наступивших в результате землетрясений или иных причин. Заказчику рекомендуется проконсультироваться с квалифицированным инженером-строителем и/или специалистом по промышленной гигиене относительно оценки возможности возникновения возможных структурных повреждений/экологических нарушений, наличие которых может оказать влияние на материальную стоимость имущества.
 10. Анализ почвы или геологические исследования в связи с составлением настоящего Письма не проводились и не предполагались. Если не указано иное, в рамках нашей оценки не проводилось исследования прав и условий пользования водными, нефтяными, газовыми или иными подземными минеральными ресурсами.
 11. В случае, если в рамках настоящего исследования выполняется осмотр имущества, такой осмотр осуществляется специалистами, обладающими знаниями в области недвижимости и/или промышленного оборудования. Однако мы не высказываем мнение и не несём ответственности за соответствие объекта установленным государством правилам эксплуатации данного имущества, включая правила пожарной безопасности, строительные нормы и правила, правила техники безопасности, требования сейсмичности и нормы заполняемости, а также за наличие каких-либо физических дефектов, не являющихся очевидными и не выявленных оценщиками при осмотре.