



Анализ метода доходности инвестированного капитала, применяемого в электросетевом комплексе России

Долматов И. А.,

директор Института проблем ценообразования и регулирования естественных монополий ГУ-ВШЭ, к.э.н.

Шутова М. А.,

научный сотрудник Института проблем ценообразования и регулирования естественных монополий ГУ-ВШЭ

В настоящее время государственная политика в области тарифообразования на услуги, оказываемые электросетевыми компаниями, направлена на переход к установлению долгосрочных тарифов, внедрение нового метода регулирования тарифов – метода доходности инвестированного капитала, обеспечивающего возврат и доход на вложенный (инвестированный) капитал и позволяющего учитывать уровень надежности и качества оказываемых услуг. Помимо электроэнергетики, метод доходности инвестированного капитала планируется применять и в других инфраструктурных отраслях, включая коммунальное хозяйство.

В соответствии с Федеральным законом № 261 от 23 ноября 2009 года «Об энергосбережении и о повышении энергетической эффективности и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» государственное регулирование тарифов на услуги по передаче электрической энергии, оказываемые сетевыми организациями, уже с 1 января 2012 года, а также цен на тепловую энергию с 1 января 2012 года будет осуществляться только в форме установления долгосрочных тарифов на основе долгосрочных параметров регулирования деятельности таких организаций, в том числе с применением метода доходности инвестированного капитала.

Учитывая то, что на текущий момент одним из основных методов долгосрочного установления тарифов становится метод доходности инвестированного капитала, крайне важно разобраться в его основных преимуществах и недостатках, учитывая также то, что уже есть первые предварительные результаты работы компаний в новых условиях регулирования.

Но вначале хотелось бы сказать несколько слов об истории внедрения указанного метода регулирования тарифов. Фактически он пришел на смену метода экономически обоснованных расходов и метода индексации, между которыми уже практически нет никакой разницы в условиях жесткого государственного регулирования предельных уровней тарифов.

Активно данный метод стал обсуждаться, начиная с 2005 года. Один из крупнейших частных инвесторов в России – ЗАО «Комплексные энергетические системы», владеющее многими активами в электроэнергетике и коммунальном комплексе, на тот момент времени ставил вопрос следующим образом: «мы готовы вкладывать средства в энергетику, но только непонятно, каким образом мы в дальнейшем вернем вложенные деньги обратно». Основное решение этой задачи представлялось в изменении системы тарифного регулирования. В качестве нового метода регулирования тарифов предлагался метод, давно применявшийся за рубежом, в частности, в Великобритании, для электросетевых компаний – *regulatory asset base (RAB)* (пер. с англ. «регулируемая база активов»), что эквивалентно термину,



используемому в российской нормативной правовой базе как метод доходности инвестированного капитала.

Поначалу регулирующие органы (Федеральная служба по тарифам, органы исполнительной власти субъектов РФ в области регулирования тарифов), да и сами компании трудно воспринимали предлагаемые им проекты методических указаний, в том числе по причине их плохой адаптации к действовавшему на тот момент законодательству. Однако мысль о том, что требуется задуматься над поставленными вопросами, была очевидна. К тому же в соответствии с действовавшими на тот момент Основами ценообразования в отношении электрической и тепловой энергии в Российской Федерации, утвержденными постановлением Правительства РФ от 26 февраля 2004 года № 109 (далее – Основы ценообразования), одним из методов регулирования как раз был указан метод доходности инвестированного капитала, однако методические указания по расчету тарифов с его применением отсутствовали. Шли активные обсуждения возможных вариантов внедрения указанного метода, однако не было ощущения, что методика будет принята в ближайшее время.



ВОПРОСЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ТЭК: РЕГИОНЫ И ФЕДЕРАЦИЯ

Ускорение процесса разработки указанной методики произошло после встречи осенью 2007 года руководителя Федеральной службы по тарифам С.Г. Новикова и председателя Правления ОАО РАО «ЕЭС России» А.Б. Чубайса по данному вопросу. На встрече было озвучено, что в результате реформирования электроэнергетики России проблемы привлечения инвестиций в генерацию и сбыт электроэнергии решались за счет продажи соответствующих компаний и либерализации оптового рынка электроэнергии и мощности, где обеспечивалась возможность получения дополнительной прибыли в случае эффективной работы компании. При этом электросетевой комплекс России становился самым слабым звеном в энергохозяйстве страны, собственные источники развития которого зачастую даже не обеспечивали простого воспроизводства основных средств, что приводило к увеличению износа оборудования и снижению уровня надежности и качества услуг.

Учитывая, что деятельность сетевых компаний является естественной монополией, единственным выходом для привлечения инвестиций в отрасль представлялся в совершенствовании методов регулирования тарифов. Было отмечено, что источником привлечения инвестиций на долгосрочную перспективу может стать метод доходности инвестированного капитала (RAB).

По итогам встречи было решено подготовить в кратчайшие сроки необходимые изменения в нормативно-правовую базу для внедрения метода доходности инвестированного капитала и определить перечень пилотных организаций, на которых будет опробована новая методика.

И вот уже в июне 2008 года были внесены изменения в Основы ценообразования в отношении электрической и тепловой энергии в Российской Федерации, утвержденные постановлением Правительства РФ от 26 февраля 2004 г. № 109 (далее – Основы ценообразования) и принята методика по расчету тарифов с применением метода доходности инвестированного капитала.

Принципиальными отличиями новых положений Основ ценообразования от ранее действовавших стали следующие:

1. Уровень доходности инвестированного капитала. В старой версии Основ ценообразования уровень доходности инвестированного капитала ограничивался величиной ставки рефинансирования Центрального банка Российской Федерации, т.е. в текущих условиях уровень доходности должен был составить 8% вместо 12%, имеющихся на сегодняшний день. При этом восьмипроцентная доходность представляла из себя валовую прибыль компании, в то время как сегодняшние 12% означают чистую прибыль организации.

2. Размер инвестированного капитала. В старой редакции Основ ценообразования оценка величины инвестированного капитала должна была осуществляться на основе бухгалтерского баланса организации и определяться как сумма долей уставного и добавочного капитала и долгосрочных обязательств. Под инвестированным капиталом в соответствии с действующим законодательством понимается капитал,

который использовался для создания активов, необходимых для осуществления регулируемой деятельности. Принципиальным отличием стало то, что в соответствии с действующим законодательством стоимость активов организации для целей тарифного регулирования должна определяться по результатам независимой оценки и может отличаться от стоимости активов в соответствии с данными бухгалтерского и налогового учета. При этом особо следует подчеркнуть, что никакие правила бухгалтерского учета при этом не изменяются – оценка применяется именно в расчетных целях при формировании тарифов. Фактически это означает, что в целях тарифного регулирования определяется рыночная стоимость активов организации с учетом физического, морального и внешнего износа активов.

Если говорить о преимуществах, которых ожидали достигнуть путем внедрения указанного метода регулирования, основными из них являются следующие:

- для потребителя: повышение уровня надежности и качества оказываемых услуг, оплата реализации новых инвестиционных проектов в течение 35-летнего срока, эффект от снижения операционных расходов сетевых компаний;
- для региона: мультипликативный эффект от реализации масштабных инвестиционных программ (занятость населения, дополнительные налоговые поступления);
- для сетевой компании: долгосрочное планирование финансового состояния, сохранение экономии от операционных расходов в течение 5 лет, снижение «постатейного» контроля за расходованием средств со стороны органов регулирования, решение проблемы увеличивающегося износа основного оборудования, повышение капитализации компании;
- для инвесторов: гарантия возврата и дохода на вложенный капитал, снижение регуляторных рисков.

С 1 января 2009 года 11 электросетевых компаний в 9 субъектах Российской Федерации перешли на расчет тарифов с применением указанного метода регулирования. С 1 января 2010 года список дополнился еще 12-ю электросетевыми компаниями.

По планам, определенным распоряжением Правительства РФ от 19 января 2010 г. № 30-р, до 1 июля 2010 года 23 территориальных сетевых компании, созданных в результате реформирования акционерных обществ энергетики и электрификации, и еще 27 с 1 января 2011 года должны перейти на установление долгосрочных тарифов на основе долгосрочных параметров регулирования деятельности таких организаций, в том числе с применением метода доходности инвестированного капитала. Остальные сетевые компании должны закончить этот переход до 1 января 2012 года.

Итак, чем же принципиально отличается механизм формирования необходимой валовой выручки организации (именно выручки, т.к. непосредственно сам расчет тарифов, их дифференциация, производится в соответствии с методическими указаниями по расчету регулируемых тарифов и цен на электрическую (тепловую) энергию на розничном (потребительском) рынке, утвержденными приказом ФСТ России от 6 августа 2004 г. № 20-э/2)?



Отличия в механизмах формирования НВВ компании

Ключевых отличий два:

Во-первых, вместо статьи «амортизация основных средств» появляется статья «возврат капитала», которая рассчитывается в целях тарифного регулирования отличным от бухгалтерского учета способом. А именно, производится независимая оценка принадлежащих компании активов и, исходя из стоимости замещения соответствующих активов с учетом физического, морального и внешнего износа и срока возврата капитала в размере 35 лет, определяется величина возврата капитала. Что касается возврата на новый капитал (созданный после перехода на новый метод регулирования), то его величина определяется исходя из фактически осуществленных инвестиций (в рамках согласованных уполномоченным органом инвестиционных программ) и 35-летнего срока возврата.

Во-вторых, вместо группы расходов, финансируемых за счет чистой прибыли и рассчитываемых прежде методом экономически обоснованных расходов, т.е. прямым счетом, появляется статья «доход на инвестированный капитал», которая рассчитывается как произведение установленной нормы доходности на размер инвестированного капитала.

Все остальные расходы компании группируются на операционные расходы, т.е. на те расходы, на которые компания может повлиять с целью их оптимизации, и на неподконтрольные расходы, на которые компания не может воздействовать с целью их оптимизации и вынуждена оплачивать в фактическом объеме. Подконтрольные расходы определяются путем индексации с учетом принудительного снижения на установленный «индекс эффективности», их базовый уровень (подлежащий индексации) пересматривается один раз в пять лет, при этом базовый уровень подконтрольных расходов в каждом новом периоде регулирования определяется с учетом сохранения у регулируемой организации достигнутой экономии (сверх установленного индекса эффективности) в течение пяти лет. Принцип расчета неподконтрольных расходов не изменяется по сравнению с ранее применявшимся.

Отличия в механизмах финансирования инвестиций

Важное отличие нового метода регулирования тарифов от других методов регулирования (метод экономически обоснованных расходов и метод индексации) содержится в изменении механизмов финансирования инвестиционных программ. Если в традиционных методах регулирования предполагается, что под инвестиционную программу определяются ее тарифные источники финансирования за счет амортизации и прибыли, т.е. фактически компания синхронно с выполнением инвестиционной программы получает ее финансовое обеспечение и проекты с этой точки зрения для компании окупаются одномоментно, то в случае применения метода доходности инвестированного капитала используются принципы «проектного финансирования», т.е. сначала компания должна реализовать инвестиционный проект и только после его реализации она будет получать в течение 35-летнего срока возврат и доход на вложенные средства,

т.е. фактически получается, что для потребителя проекты строятся в рассрочку по оплате.

Почему же мы наблюдаем довольно сильный рост тарифов для компании, которые переходят на этот метод регулирования?

Причины существенного роста тарифов при переходе на новый метод регулирования

Ярким примером существенного роста тарифов стало увеличение стоимости услуг ОАО «ФСК ЕЭС» в 2010 году в 1,5 раза. Фактически это обусловлено тем, что текущий уровень тарифов не является экономически обоснованным с точки зрения его инвестиционной привлекательности. Это проявляется в том, что не было регулярной переоценки фондов и их стоимость существенно отставала от инфляционных процессов в экономике России. Кроме того, текущий уровень рентабельности активов компаний находится на очень низком уровне (для примера, по данным за 2008 год рентабельность непереоцененных активов компании, входящих в ОАО «Холдинг МРСК» составила в среднем 2%, рентабельность непереоцененных активов ОАО «ФСК ЕЭС» по итогам 2008 года составила 1,5%). Это при том, что в ряде организаций основной вид деятельности является убыточным, а прибыль поступает, главным образом, от деятельности по технологическому присоединению.

Таб. 1. Рентабельность активов по чистой прибыли электросетевых компаний за 2008-2009 гг.¹

№ п/п	Наименование	Рентабельность активов по чистой прибыли	
		2008	2009
1	ОАО МРСК Центра	4,4%	2,5%
2	ОАО МРСК Центра и Приволжья	3,1%	0,9%
3	ОАО МРСК Юга	1,9%	-4,1%
4	ОАО МРСК Северного Кавказа	-1,5%	-3,5%
5	ОАО МРСК Урала	2,9%	3,4%
6	ОАО МРСК Северо-Запада	2,0%	0,5%
7	ОАО МРСК Сибири	2,5%	-2,2%
8	ОАО МРСК Волги	1,8%	0,3%
9	ОАО Ленэнерго	2,6%	5,0%
10	ОАО Тюменьэнерго	1,5%	2,1%
11	МОЭСК	1,4%	3,7%
	Всего:	2,1%	2,0%

Источник: Отчетность компаний, публикуемая на официальных сайтах

Проблемы применения метода доходности инвестированного капитала

Ключевыми можно назвать следующие:

1. Значительный рост тарифов при переходе компании на данный метод регулирования. Как следствие, регулирующие органы пытаются всячески сдерживать темпы роста тарифов на услуги по передаче, используя разные механизмы, в том числе:
 - за счет «урезания» операционных расходов, что в дальнейшем может стать причиной «проедания» компанией собственных инвестиционных ресурсов

¹ Рентабельность активов определялась как отношение чистой прибыли к сумме основных средств и незавершенного строительства



ВОПРОСЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ТЭК: РЕГИОНЫ И ФЕДЕРАЦИЯ

- за счет корректировки размера инвестированного капитала против величины, рассчитанной независимым оценщиком;
 - за счет сглаживания необходимой валовой выручки, при которой на первые годы долгосрочного периода регулирования темпы роста тарифов находятся на довольно низком уровне, а на конец долгосрочного периода регулирования вырастают до слишком высоких значений, которые вряд ли будут впоследствии исполнены.
2. Невыполнение со стороны регулируемых компаний взятых на себя инвестиционных обязательств. Получается, что основная цель внедрения метода не достигается.
 3. Неисполнение органами исполнительной власти субъектов РФ в области госрегулирования тарифов взятых на себя обязательств по долгосрочным параметрам регулирования.
 4. Отсутствие до сих пор методических указаний по расчету уровня надежности и качества оказываемых услуг. Получается, что на сегодняшний день одна из главных целей внедрения этого метода вообще не реализована. Следует подчеркнуть, что указанные методические указания должны были быть разработаны Минэнерго России ещё до 1 ноября 2008 года.
 5. Не определены критерии целесообразности перехода компании на новый метод регулирования. Например, если компания не нуждается в реализации масштабных инвестиций и существующих источников в виде амортизации вполне достаточно для нормального функционирования, то зачем тогда внедрять новый метод?
 6. Отсутствие разработанного метода сравнения аналогов (Benchmarking). Несмотря на то, что в методике предусмотрено применение указанного метода, инструментарий для его применения до сих пор отсутствует. Для всех компаний, переходящих на этот метод регулирования, применяется индекс снижения операционных расходов в диапазоне от 1% до 2,5%, независимо от имеющихся резервов по снижению затрат, что ставит под сомнение обоснованность указанных индексов.
 7. Отсутствие требований к экономической эффективности реализуемых инвестиционных проектов. К сожалению, на сегодняшний день получается, что компания практически не заинтересована в реализации эффективных инвестиционных проектов, т.к. возврат и доход на капитал ей гарантируется в полном объеме при условии, конечно, что инвестпрограмма согласована в установленном порядке.

Очевидно, что крайне остро стоит вопрос о существенных темпах роста тарифов, необходимых для перехода на новый метод регулирования, что в условиях экономического кризиса ещё более болезненно воспринимается со стороны потребителя.

Возможные альтернативы по внедрению метода доходности инвестированного капитала

На наш взгляд, да, это возможно было бы сделать, но при условии изменения подходов к расчету параметров регулирования. В частности, в качестве альтернативного способа можно было бы предусмотреть следующее:

- не проводить оценку первоначального капитала, т.е. капитала, созданного до перехода на RAB-регулирование, а сохранить ее на уровне, зафиксированном в бухгалтерском балансе со средним сроком его возврата;
- установить на минимальном уровне доходность на первоначальный капитал (например, на уровне сложившейся доходности за последние годы, либо на уровне минимальной доходности долгосрочных государственных обязательств);
- сократить срок возврата нового капитала до 15-летнего периода;
- увеличить норму доходности на новый капитал до 15%.

Такие предложения можно аргументировать следующим образом. Во-первых, это обусловлено тем, что, по сути, ранее выполненные инвестиционные проекты были уже полностью оплачены потребителем и поэтому выглядит неоднозначным решение о проведении оценки уже существующего капитала и уж тем более установление на него рыночной доходности. Во-вторых, поверить в то, что частных инвесторов заинтересует срок возврата капитала в размере 35 лет с 12% доходностью, довольно затруднительно.

При этом следует учесть, что фактически подобная схема сегодня реализуется на рынке мощности в электроэнергетике: цена на «старую» мощность рассчитывается индексным методом, а к цене на «новую» мощность применяются следующие параметры; срок возврата капитала – 15 лет, доходность на капитал – 14-15%.

Есть опасения, что сегодняшнее стремление электросетевых компаний перейти на указанный метод регулирования обусловлено лишь дополнительным приростом тарифов на услуги по передаче за счет увеличения дохода от уже созданных активов и еще далеко не очевидно, что найдутся всерьез заинтересованные стратегические инвесторы для вложения средств в создание новых активов при существующих параметрах регулирования.

Учитывая то, что на сегодняшний день существует масштабный план мероприятий по реализации основных направлений государственной тарифно-ценовой политики в инфраструктурном секторе на период 2010-2011 годов, предполагающий совершенствование существующей и принятие новой нормативной правовой базы в сфере тарифного регулирования, в том числе по вопросам применения метода доходности инвестированного капитала в других видах деятельности, хочется надеяться, что многие из обозначенных проблем будут решены.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года, утвержденная распоряжением Правительства РФ от 17 ноября 2008 г. № 1662-р.
2. Методические указания по регулированию тарифов с применением метода доходности инвестированного капитала, утвержденные приказом ФСТ России от 26 июня 2008 года №231-э.
3. Об утверждении нормы доходности на инвестированный капитал, приказ ФСТ России от 15 августа 2008 года № 152-э/15.