

Позитивным фактором влияния на принятие должностными лицами квалифицированных, обоснованных, эффективных управленческих решений является введение прозрачной системы управления бюджетными средствами и имуществом, находящимся в государственной собственности. Подконтрольность общественности всех без исключения действий управленцев, связанных с выполнением ими функций государства, потребует от них полномасштабного и прозрачного отчета о достигнутых результатах и принятых решениях. Такой подход даст возможность выдвигать на ключевые должности государственного управления действительно профессиональных, компетентных менеджеров с соответствующими знаниями и опытом, а также снизит количество бюджетных нарушений и обеспечит динамичное социально-экономическое развитие Украины.

Статья поступила в редакцию 16 мая  
и была обновлена 11 июня 2012 г.

УДК [338.534:658.264] (477)

А. В. БАБАК,  
директор ООО “Институт местного развития”

## ОСОБЕННОСТИ ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕГУЛЯТОРНОЙ БАЗЫ АКТИВОВ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ В СФЕРЕ ТЕПЛОСНАБЖЕНИЯ В УКРАИНЕ

*Проанализирован международный опыт определения регуляторной базы активов и амортизационных отчислений при введении среднесрочного регуляторного периода ценообразования. Предложено для предприятий частного сектора в сфере теплоснабжения, действующих на условиях аренды или концессии, принимать на момент перехода к стимулирующему регулированию тарифов регуляторную базу активов, равную нулю. Также рекомендовано включать в регуляторную базу активов балансовую стоимость активов, созданных самостоятельно частной компанией или строительство которых не завершено, хотя согласно принятой инвестиционной программе должно быть завершено.*

**Ключевые слова:** регуляторная база активов, стимулирующее регулирование, регулирование ценообразования субъектов естественных монополий, ценообразование в сфере теплоснабжения, безвозвратные издержки, предприятия частного сектора.

*The international experience of the determination of a regulatory base of assets and amortization charges at the introduction of a medium-term regulatory period of pricing is analyzed. For enterprises of the private sector in the heat supply sector that work under conditions of lease or concession, it is proposed to accept the zero regulatory base of assets at a moment of the transition to a stimulating control over tariffs. It is recommended to include the book cost of assets that are independently created by a private company or such assets, whose building is not completed (though it must be completed by the approved investment program), to the regulatory base of assets .*

**Keywords:** regulatory base of assets, stimulating regulation, control over the pricing for subjects of natural monopolies, pricing in the heat supply sphere, irreversible costs, enterprises of the private sector.

В Украине недавно на уровне закона о государственном регулировании субъектов естественных монополий для целей ценообразования введен термин “регуля-

торная база активов” (РБА) <sup>1</sup>. Он определяется в контексте внедрения в Украине стимулирующего регулирования субъектов естественных монополий. Анализ определения стимулирующего регулирования, установленного Правительством Украины в законе, позволяет сделать вывод, что сегодня политическим приоритетом в сфере государственного регулирования является достижение двух из четырех основных функций цен для субъектов естественных монополий: стимулирование производителя или привлечение инвестиционного капитала и стимулирование эффективности <sup>2</sup>. В действующей системе ценообразования по методу “расходы плюс” такие стимулы слишком ограничены. Инвестиции в инфраструктуру не осуществляются, поскольку тарифы формируются в расчете на 1 год. Поэтому субъекты естественной монополии не имеют гарантий получать справедливую норму прибыли и, как следствие, не могут внедрять операционную эффективность для повышения спроса на свою продукцию и поддержку тарифов на приемлемом для потребителя уровне. При действующей системе ценообразования не стимулируется эффективность, поскольку не применяются санкции за неэффективную деятельность и не предусмотрено вознаграждение в виде дополнительной прибыли за особенно высокие показатели хозяйствования.

Актуален выбор такого метода стимулирующего регулирования, который позволит устранить недостатки действующей системы ценообразования, привлечь капитал в виде инвестиций и достичь эффективной деятельности монопольного субъекта. Сегодня большинство практиков в сфере государственного регулирования естественных монополий на территории СНГ признают, что, придав традиционному методу ценообразования “по норме прибыли” определенные признаки стимулирующего регулирования, можно исправить существующие недочеты. К этим признакам относятся: формирование нормы прибыли как средневзвешенной стоимости капитала и определение суммы прибыли от РБА субъекта регулирования, а также внедрение средне- или долгосрочного периода установления тарифов.

В России такой подход формирования цен реализован в секторе электро- и тепло-снабжения <sup>3</sup>. Как отмечают российские аналитики, до конца 2011 г. на так называемое РБА-регулирование (определение прибыли от РБА) должна была перейти значительная часть сетевых электрических компаний, что повлекло за собой рост цен на энергоносители. Реакцией на него стало принятие неожиданных регуляторных решений, которые инвесторы восприняли как неприятный сюрприз в изменении “правил игры”. Регуляторами были пересмотрены принципиально неизменные

---

<sup>1</sup> См.: Закон України “Про внесення змін до Закону України “Про природні монополії” (щодо стимулюючого регулювання)” № 4998-VI від 21 червня 2012 р.

<sup>2</sup> См.: Bonbright J., Danielson A., Kamerschen D., Legler J. Principles of Public Utility Rates. Public utilities reports, inc. 1988, p. 92.

<sup>3</sup> См.: Постановление правительства РФ “Основы ценообразования в отношении электрической и тепловой энергии в Российской Федерации” № 10 от 26 февраля 2004 г.; Приказ Федеральной службы по тарифам РФ “Об утверждении нормы доходности на инвестированный капитал” № 152-э/15 от 15 августа 2008 г.; Приказ Федеральной службы по тарифам РФ “Об утверждении порядка согласования Федеральной службой по тарифам предложений органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации в области регулирования тарифов, касающихся перехода к регулированию тарифов с применением метода доходности инвестированного капитала, а также решений о продлении срока действия долгосрочного периода регулирования” № 183-э/1 от 18 августа 2010 г.; Приказ Федеральной службы по тарифам РФ “Об утверждении методических указаний по регулированию тарифов организаций, оказывающих услуги по передаче тепловой энергии, с применением метода доходности инвестированного капитала и о внесении изменений и дополнений в методические указания по регулированию тарифов с применением метода доходности инвестированного капитала, утвержденные приказом Федеральной службы по тарифам от 26 июня 2008 года № 231-э” № 221-э/8 от 1 сентября 2010 г.

положения: значение РБА и ставки доходности на старый и новый капитал в течение периода регулирования. В сфере теплоснабжения в 2011 г. только отдельные компании (в Санкт-Петербурге, Оренбургской, Орловской, Свердловской областях и др.) публично заявили о переходе на РБА-регулирование. В то же время специалисты признают сложность утвержденной методики для понимания, обременительность расчетов при ее применении в секторе теплоснабжения для вертикально интегрированных монополий, которые должны устанавливать тарифы отдельно на производство, транспортировку и поставку тепловой энергии, а также отсутствие ее преимуществ по сравнению с методикой долгосрочного индексирования тарифов для предприятий, которые оперируют имуществом на правах хозяйственного ведения <sup>4</sup>.

В Украине в секторе электроэнергетики также разработана методика ценообразования, которая базируется на РБА и будет действовать после вступления в силу принятого закона <sup>5</sup>. Сегодня в сфере теплоснабжения такая методика отсутствует, однако у Национальной комиссии, осуществляющей государственное регулирование в сфере коммунальных услуг <sup>6</sup>, имеются определенные наработки, которые в настоящее время обсуждаются экспертами <sup>7</sup>.

Именно поэтому актуальными представляются анализ международного опыта формирования тарифов по методу РБА, сравнение методических подходов к ценообразованию с теми, которые предлагается применять в Украине, а также определение того, насколько альтернативные экономические решения могут влиять на возможность достижения государственных приоритетов в ценообразовании в сфере теплоснабжения.

Наибольшее количество исследований в сфере регулирования цен субъектов естественных монополий проводится в развитых странах, где опыт государственного регулирования составляет более 100 лет. Так, этими вопросами занимаются в Гарвардском университете (группа политики в сфере электричества – Э. Браун), Лондонской бизнес-школе (Д. Стерн), Оксфордском университете (Р. Болдвин, М. Кейв), Кембриджском университете (Д. Ньюбери), Университете Вандербилта (К. Вискузи), Университете Джона Хопкинса (Д. Харрингтон), Центре исследования публичных предприятий, функционирующем на базе Университета штата Флорида (Д. Саппингтон, С. Берг, Т. Кери, М. Джемисон), в электронной библиотеке которого есть много ссылок на разнообразные исследования аспектов ценообразования в условиях стимулирующего регулирования <sup>8</sup>.

Среди разработок, освещающих отдельные аспекты государственного регулирования цен в естественных монополиях, следует отметить труды В. Базилевича,

<sup>4</sup> См.: “Промышленное обозрение” № 836 от 21 февраля 2012 г. (<http://www.rg.ru/2011/04/05/ural.html>); <http://energyfuture.ru>.

<sup>5</sup> См.: Проект Постанови НКРЕ “Про затвердження Методики формування необхідного доходу ліцензіатів з передачі електричної енергії місцевими (локальними) електромережами та тарифу на постачання електроенергії (на основі багаторічного стимулюючого регулювання)” від 28 липня 2011 р. (<http://www.nerc.gov.ua>); Закон України “Про внесення змін до Закону України “Про природні монополії” (щодо стимулюючого регулювання)”.

<sup>6</sup> См.: Закон України “Про державне регулювання у сфері комунальних послуг” № 2479-VI від 9 липня 2010 р.

<sup>7</sup> В ноябре 2012 г. НКРКУ разработала и подала на согласование Министерству юстиции Украины постановление “Методика формирования тарифов на транспортировку тепловой энергии на принципах стимулирующего регулирования”. Автор – член научно-консультативного совета при НКРКУ – подавала свои рекомендации, являющиеся предметом обсуждения в этой статье, к проектам указанной методики. Порядок определения регуляторной базы активов, который предусмотрен данной методикой, на сегодня отсутствует.

<sup>8</sup> См.: <http://www.regulationbodyofknowledge.org/documents/048.pdf>.

В. Беседина, З. Борисенко, П. Ещенко, Б. Кваснюка, В. Коновалюка, В. Кононенко, В. Кривуцкого, Л. Кузьменко, В. Лира, И. Лукинова, Е. Нестеренко, Г. Паламарчук, Ю. Стадницкого, В. Супруна, Г. Филюк, В. Черняка, А. Чухно, Л. Шевченко, Л. Шкварчук. В последнее время к проблемам регулирования в жилищно-коммунальной сфере обращались ведущие экономисты, в частности, А. Билянский, И. Запатрина, А. Костусев, В. Николаев, Н. Олейник, Г. Онищук, М. Пухтинский, Г. Семчук и другие.

Практике ценообразования на принципах стимулирующего регулирования уделяют внимание государственные регуляторные органы развитых стран: США (Federal Energy Regulatory Commission – FERC<sup>9</sup>), Великобритании (Office of Water Services – OFWAT<sup>10</sup>, Office of Gas and Electricity Markets – Ofgem<sup>11</sup>), Германии (Bundesnetzagentur – BNetzA<sup>12</sup>), Австралии (Australian Energy Regulator – AER<sup>13</sup>). Стимулирующее регулирование является новой темой для стран Восточной Европы, Кавказа и Центральной Азии (ВЕКЦА), ее изучению и обобщению соответствующего опыта посвящены исследования, в частности, Региональной ассоциации органов регулирования в сфере энергетики (Energy Regulators Regional Association – ERRA<sup>14</sup>). Аспектам ценообразования в условиях вовлечения частного сектора экономики в инфраструктурные отрасли уделяют внимание в Международном банке реконструкции и развития.

При этом сегодня отсутствуют исследования и публикации на тему определения РБА при государственном регулировании цен субъектов естественных монополий, в которых учитываются особенности режима собственности на их имущество, не подлежащее приватизации, и амортизационные отчисления при ценообразовании на принципах стимулирующего регулирования. В национальных исследованиях не рассматриваются особенности определения РБА для реализации новых инвестиционных проектов, предусматривающих для этого привлечение частного капитала. В то же время именно вопрос определения РБА и амортизационных отчислений важен для достижения целей ценообразования по методу стимулирующего регулирования, поскольку РБА является базой для получения дохода на инвестированный капитал, а амортизация обеспечивает его возврат.

Цель статьи – проанализировать существующие подходы к определению РБА и амортизации в международной практике регулирования ценообразования; обосновать необходимость применения подхода (отличного от стандартного) к определению РБА в первый год перехода к ценообразованию на принципах стимулирующего регулирования для участников частного сектора экономики, которые на условиях аренды или концессии вовлекаются в управление объектами коммунальной инфраструктуры, не подлежащими приватизации; предложить определение РБА для его применения в практике регулирования субъектов естественных монополий в сфере транспортировки тепловой энергии и на смежных рынках ее производства и потребления, что отражает особенности режима собственности на имущество субъектов естественных монополий в Украине, а также подходы для определения РБА в первом и последующих регуляторных периодах; рассмотреть альтернативные способы определения амортизационных на-

<sup>9</sup> См.: <http://www.ferc.gov>.

<sup>10</sup> См.: <http://www.ofwat.gov.uk>.

<sup>11</sup> См.: <http://www.ofgem.gov.uk>.

<sup>12</sup> См.: <http://www.bundesnetzagentur.de>.

<sup>13</sup> См.: <http://www.aer.gov.au>.

<sup>14</sup> См.: <http://www.erranet.org>.

числений при условии установления цен на принципах стимулирующего регулирования.

Продолжительный международный опыт регулирования деятельности субъектов естественных монополий говорит, что тарифы, которые устанавливает регуляторный орган, не гарантируют субъекту регулирования возмещения полной стоимости имущества. Иначе говоря, регулятор не всегда соглашается либо с оценкой имущества собственником, поскольку она может не учитывать использование этого имущества для нерегулируемой деятельности, либо с издержками собственника на приобретение и эксплуатацию активов, необходимых для регулируемой деятельности. В то же время регуляторный орган должен предоставить субъекту хозяйствования реальную возможность возместить полную стоимость капитала и не создавать лишних барьеров для собственников<sup>15</sup>. Теория регулирования деятельности субъектов естественных монополий обосновывает этот аргумент тем, что предоставление гарантий субъектам регулирования является контрпродуктивным, поскольку таким образом устраняются стимулы для повышения эффективности и производительности<sup>16</sup>.

В Украине сегодня отсутствует опыт определения РБА. В международной регуляторной практике развитых стран с более чем столетним опытом регулирования признается, что регулятор должен уважать права собственности и действовать аргументированно и прозрачно, иметь фактические и законные основания для принятия решений, влияющих на эти права<sup>17</sup>.

Содержание термина “РБА” в законе ограничено фразой “совокупная стоимость активов субъекта естественных монополий,.. определяемая в порядке, утвержденном органом, который осуществляет государственное регулирование деятельности субъектов естественных монополий”<sup>18</sup>. РБА является основным показателем, к которому применяется регуляторная норма дохода, в результате чего определяется плановая прибыль субъекта естественной монополии, включаемая в расчет тарифов. В свою очередь, прибыль должна обеспечить доход на инвестированный капитал и тем самым служить стимулом для его привлечения.

В первом учебнике по вопросам регулирования ценообразования субъектов естественных монополий Дж. Бонбрайт<sup>19</sup> подчеркивает, что еще в 1961 г. определение базы для применения нормы дохода было наиболее дискуссионным правовым вопросом в истории деятельности субъектов естественных монополий инфраструктурных отраслей. При этом считалось, что такой базой должна быть “историческая, документально подтвержденная стоимость основных средств, с незначительным обеспечением уплаты процентов за пользование средствами в период строительства и рабочего капитала”<sup>20</sup>. Спустя некоторое время возникло много дискуссий по поводу определения базы для применения нормы дохода вокруг выбора методов оценки активов на момент внедрения стимулирующего регулирования, пересмотра исторической стоимости активов в случае их продажи другим субъектам хозяйствования по рыночной цене, введения восстановительной стоимости, применения в практике регулирования принципа оценки актива для включения в РБА на

<sup>15</sup> См.: Brown A., Stern J., Tenenbaum B., Genger D. Handbook for Evaluating Infrastructure Regulatory Systems. The World Bank, 2006, p. 198–199.

<sup>16</sup> См.: Brown A., Stern J., Tenenbaum B., Genger D. Указ. труд; Bonbright J., Danielson A., Kamerschen D., Legler J. Указ. труд, p. 112.

<sup>17</sup> См.: Brown A., Stern J., Tenenbaum B., Genger D. Указ. труд, с. 199.

<sup>18</sup> См.: Закон України “Про внесення змін до Закону України “Про природні монополії” (щодо стимулюючого регулювання)”, ст. 1.

<sup>19</sup> См.: Bonbright J., Danielson A., Kamerschen D., Legler J. Указ. труд, p. 211.

<sup>20</sup> См.: там же.

предмет того, “задействована ли она в производстве и полезна ли”, и др.<sup>21</sup>. Хотя в национальных исследованиях отсутствуют подробный анализ термина РБА и примеры его использования в зарубежных странах, мы не будем рассматривать данный вопрос, поскольку это предмет отдельной статьи.

Вместо этого в данном исследовании предлагаем в термин РБА включить в качестве основной характеристику, используемую ERRA<sup>22</sup> в практической деятельности органов государственного регулирования: “РБА, как правило, является выражением чистой стоимости активов компаний при регулировании ценообразования. РБА – основа для определения двух фундаментальных составляющих необходимого дохода компании: дохода на инвестированный капитал (то есть на РБА) и амортизацию. Эти две составляющие расчета капитального характера добавляются к прогнозируемому уровню расходов некапитального характера с целью определения потребности в доходе бизнеса, который тот надеется возместить за счет тарифов на услуги для потребителей. Соответственно, решение регуляторного органа относительно значения РБА играет особую роль в контексте ценообразования... Поэтому решение о РБА, наверное, оказывает наибольшее влияние на достижение баланса интересов между потребителями и поставщиками регулируемых услуг”<sup>23</sup>.

Для обоснования значимости роли и влияния РБА на уравнение, по которому определяется необходимый доход субъекта регулирования, приведем общую формулу, предусматривающую расчет прибыли через норму доходности от РБА. Проведенный анализ научной литературы показал, что существует много вариантов этой формулы, но в качестве основной традиционно принимают следующую<sup>24</sup>:

$$R = B \cdot r + O + D + T, \quad (1)$$

где  $R$  – необходимый годовой доход;  $B$  – база для определения прибыли;  $r$  – средневзвешенная стоимость капитала;  $O$  – расходы операционной деятельности (за вычетом амортизации);  $D$  – амортизация;  $T$  – налоги (в частности, налоговые разницы).

При этом, если для определения прибыли за основу взять активы, то эта формула будет иметь упрощенный вид:

$$R = O + D + WACC \cdot (RAB + WC), \quad (2)$$

где  $WACC$  – средневзвешенная стоимость капитала;  $RAB$  – РБА;  $WC$  – рабочий капитал.

Из предложенной формулы видно, что база, к которой применяется норма дохода, представляет собой сумму показателей стоимости активов (РБА) и рабочего капитала. Далее проанализируем опыт стран по включению рабочего капитала в базу применения нормы дохода. Обращаем внимание, что определение базы, которое приводит Дж. Бонбрайт<sup>25</sup>, включает рабочий капитал. РБА аккумулирует в себе информацию о движении активов: амортизации, их введении и выбытии.

Рассмотрим подробнее особенности определения РБА в первый и последующие регуляторные периоды.

<sup>21</sup> См.: Bonbright J., Danielsen A., Kamerschen D., Legler J. Указ. труд, p. 211–232; Shugart C., Alexander I. Tariff setting guidelines a reduced discretion approach for regulators of water and sanitation services. “Working paper” № 8, 2009, The World Bank, p. 24–33; David M. Determining the regulatory asset base for utility price regulation. “Utilities Policy”, Vol. 6, № 1, 1997 (<http://www.regulationbodyofknowledge.org/documents/048.pdf>).

<sup>22</sup> См.: <http://www.erranet.org>.

<sup>23</sup> См.: ERRA Tariff and pricing Committee. Issue paper: determination of the Regulatory asset Base after revaluation of License Holder’s assets. Chart of Accounts. October 2009, p. 4.

<sup>24</sup> См.: Materials of the 29<sup>th</sup> International training program, Utility regulation and strategy, Public utilities research center, University of Florida, January 2011.

<sup>25</sup> См.: Bonbright J., Danielsen A., Kamerschen D., Legler J. Указ. труд, p. 211.

Для первого регуляторного периода необходимо определить РБА для первого (тарифы для которого являются объектом рассмотрения) и последующих лет этого периода. На основе проведенного анализа методик по внедрению стимулирующего регулирования в РФ и проекта методики НКРЭ предлагаем рассмотреть аналогичную формулу для определения РБА для первого года регуляторного периода. Хотя эта формула основывается на той, которая представлена в рабочих материалах, подготовленных Всемирным банком <sup>26</sup>, приведем ее с уточняющими значениями параметров:

$$RAB_{1,1} = RAB_0 + Inv_{1,1} - D_{1,1} - C_{1,1} - A_{1,1}, \quad (3)$$

где 1,1 – первый год первого регуляторного периода;  $RAB_{1,1}$  – плановая РБА для первого года первого регуляторного периода;  $RAB_0$  – РБА на начало первого года первого регуляторного периода;  $Inv_{1,1}$  – плановая сумма капитальных инвестиций на первый год первого регуляторного периода в соответствии с утвержденной инвестиционной программой;  $D_{1,1}$  – плановая сумма амортизационных отчислений, начисленных в течение первого года первого регуляторного периода;  $C_{1,1}$  – плановая чистая балансовая стоимость материальных необоротных активов, полученных компанией в течение первого года первого регуляторного периода в виде субвенций правительства и органов местного самоуправления, грантов международных организаций или правительств, активов, переданных потребителями после присоединения;  $A_{1,1}$  – стоимость необоротных активов, прогнозируемых до выбытия в течение первого года первого регуляторного периода.

Обобщая обзор международных практик регулирования, заметим, что существует два принципиальных подхода к определению РБА для каждого года регуляторного периода – по первичной и чистой стоимостям <sup>27</sup>.

Формула (3) содержит подход к определению РБА по чистой стоимости. Принципиальное отличие от него подхода по первичной стоимости заключается в определении размера рабочего капитала и стоимости активов, полученных от других субъектов. При определении по первичной стоимости рабочий капитал рассчитывается как его ожидаемый размер на конец года, а не как разница между его размерами на начало и конец планового года, активы, полученные в виде взносов других субъектов, рассчитываются не по балансовой стоимости, а по первичной.

Для удобства использования формулы (3) в течение каждого года соответствующего регуляторного периода ее можно записать в виде:

$$RAB_t = RAB_{t-1} + Inv_t - D_t - C_t - A_t, \quad (4)$$

где  $t$  – регуляторный период и год соответствующего регуляторного периода: 1,1 и так до 1,3 или 1,5 (в зависимости от количества лет в соответствующем регуляторном периоде);  $RAB_{t-1}$  – значение РБА на конец года, предшествовавшего плановому, или на начало года  $t$ .

Предложенную формулу (4) для определения ежегодной РБА в течение одного регуляторного периода можно использовать при следующих принципиальных условиях:

- РБА является балансовой стоимостью необоротных активов (материальных и нематериальных), то есть за вычетом износа;
- рабочий капитал включен в базу определения прибыли;
- инвестиции в объеме, который согласовывается регуляторным органом на каждый год регуляторного периода и включает стоимость незаконченного строительства, прогнозируемую в течение каждого года (по принципу ex-ante);

<sup>26</sup> См.: Shugart C., Alexander I. Указ. труд.

<sup>27</sup> См.: ERRR Tariff and pricing Committee, p. 67.

– активы, приобретенные за счет других сторон (не субъектов хозяйствования), исключаются из базы расчета прибыли.

В рабочих материалах ERRА отмечено, что общепринятой практикой является использование среднегодового показателя РБА – среднего арифметического прогнозируемой РБА на начало и конец определенного года регуляторного периода. Такой подход приводит к некоторому уменьшению РБА, которая устанавливается по формуле <sup>28</sup>

$$RAB_t = (ORAB_t + CRAB_t)/2, \quad (5)$$

где  $RAB_t$  – РБА для определения необходимого уровня дохода в году  $t$ ;  $ORAB_t$  – РБА на начало года  $t$ ;  $CRAB_t$  – РБА на конец года  $t$ .

В качестве примера приведем обобщенную информацию о подходах к расчету РБА в странах ВЕКЦА, используемых в электроэнергетике и газоснабжении <sup>29</sup>.

У половины из 20 стран ВЕКЦА рабочий капитал не включен в базу, принятую для определения плановой прибыли. Но его учитывают в Албании, Армении, Болгарии, Эстонии, Македонии, Монголии, Черногории, Румынии, России и Словакии. Семь стран (Армения, Босния и Герцеговина, Грузия, Латвия, Литва, Монголия и Сербия) выбрали консервативный подход к учету капитальных инвестиций, то есть они включаются в РБА по факту. Восемь стран (Албания, Армения, Босния и Герцеговина, Болгария, Хорватия, Латвия, Сербия и Турция) внедрили еще более обременительные нормы, поскольку не позволили включать в РБА стоимость незавершенного строительства, то есть РБА увеличивается на сумму инвестиций при условии введения объекта в эксплуатацию.

Важно также обратить внимание на то, что большинство стран Европы используют для расчета РБА балансовую стоимость материальных активов и только несколько стран (Албания, Армения, Латвия, Литва, Сербия и Словакия) включают стоимость нематериальных активов (например, гудвил). Этот метод оценки прост и прозрачен. Среди стран с развитой экономикой, использующих для определения РБА метод исторической балансовой стоимости по данным финансовой отчетности, следует назвать США. В то же время существует несколько общепризнанных недостатков его применения при ценообразовании. Историческая балансовая стоимость основных средств дает заниженную оценку стоимости активов при высокой инфляции и завышенную – в условиях технологических изменений. Еще одним существенным недостатком оценки активов по балансовой стоимости является то, что ее использование при ценообразовании будет приводить к нестабильным ценам (они могут значительно расти, когда в эксплуатацию вместо существующих вводятся объекты по современным ценам). Данные о стоимости активов могут неправильно отображать стоимость имущества (если активы приобретались много лет назад) и быть ненадежной базой для определения прибыли, необходимой для финансирования новых инвестиций.

Только четыре страны ВЕКЦА (Венгрия, Словакия, Россия и Румыния) для РБА берут восстановительную (проиндексированную) стоимость активов, а не историческую балансовую. Восстановительная стоимость объекта основных средств отображает стоимость, измененную после переоценки, то есть актив оценивается на базе определения стоимости его восстановления (замены) сегодня.

Австралия и Великобритания также выбрали метод оценки РБА, который позволяет в определенной степени устранить недостатки метода оценки по исторической балансовой стоимости. Это метод оценки стоимости актива по его текущей

<sup>28</sup> См.: там же, р. 68.

<sup>29</sup> См.: там же.

стоимости (current cost accounting – CCA) или стоимости замены (replacement cost accounting – RCA)<sup>30</sup>. Он предполагает следующие варианты оценки:

– индексацию исторической балансовой стоимости на индекс инфляции (индекс потребительских цен (ИПЦ));

– определение суммы расходов на воспроизводство такого же актива – историческая балансовая стоимость объекта переоценивается на определенный индекс изменения цен или путем учета текущих цен на отдельные активы;

– современный эквивалент базы активов (modern equivalent asset – MEA) – определение стоимости (первичной и балансовой) активов по последним ценам с учетом современных технологий и конфигураций (используется в Великобритании и Австралии).

Простым примером, демонстрирующим разницу оценок между методом воспроизводства такого же актива и методом MEA, является расчет стоимости котла определенной мощности на угле (при условии его оценки по методу MEA – это расчет стоимости котла необходимой мощности, но уже на газе). Как правило, такую оценку осуществляют консультанты. Преимуществом метода индексации является оценка активов в действующих ценах, что снижает риски для компании, регулируемой при выборе инвестиций, а для регуляторного органа позволяет сравнивать разные инвестиционные решения с точки зрения их стоимости и выбирать менее затратные альтернативы. Его использование обеспечивает большую стабильность в ценообразовании в сочетании с применением реальной нормы доходности по сравнению с использованием исторической балансовой стоимости и номинальной нормы доходности, то есть не происходит дублирование стоимости инфраструктуры. Недостатками этого метода являются его субъективность и высокая стоимость, поскольку необходимо привлекать экспертов (инженеров и бухгалтеров) для определения стоимости инфраструктурных объектов. Так, в Германии регуляторный орган BNetzA применяет метод как балансовой стоимости, так и восстановительной стоимости активов. Активы, финансируемые за счет собственного капитала субъектов хозяйствования, оцениваются по их восстановительной стоимости, а за счет заимствований – по балансовой.

Для ценообразования принятие оценки активов по рыночной (справедливой) стоимости считается нежелательным подходом, поскольку барьером для его применения является так называемая проблема “цикличности регулирования ценообразования”<sup>31</sup>. Экономический принцип, лежащий в основе оценки экономической стоимости любого актива, заключается в том, чтобы его стоимость для инвестора была равна нынешней стоимости ожидаемых денежных потоков, генерирующих эти активы<sup>32</sup>. Таким образом, практическая сложность такой оценки для регулируемой компании заключается в том, что будущий доход от активов определяется регуляторным органом – соответственно, возникает циклическая зависимость при использовании дисконтированного будущего денежного потока как методики оценки активов, приобретенных в прошлом (скажем, до приватизации).

В свою очередь, многие международные исследования посвящены вопросу обеспечения частным инвесторам необходимого дохода на капитал согласно его рыночной оценке. Собственники компании, которые приобрели право владения ею по рыночной цене, надеются получать доход на свои инвестиции, равные

<sup>30</sup> См.: Shugart C., Alexander I. Указ. труд, p. 28.

<sup>31</sup> См.: Peddel B. Regulatory risk and the cost of capital: determinants and implications for rate regulation. Berlin, Springer, 2006.

<sup>32</sup> См.: ERRA Tariff and pricing Committee, p. 24.

рыночной стоимости. Если рыночная стоимость активов меньше балансовой (в ходе приватизации инфраструктурных компаний в Великобритании приобретение активов (акций) происходило с дисконтом), то выбор рыночной стоимости активов для базы определения прибыли может привести к ситуации, когда компания не будет иметь достаточных ресурсов для восстановления активов. Поэтому выбор базы определения прибыли является дискуссионным вопросом для регуляторов Великобритании и Германии<sup>33</sup>, которые уже столкнулись с этой проблемой. Последние ищут компромисс, выбирая преимущества оценки приобретенных частными компаниями активов по балансовой стоимости, которые позволяют в данном случае обеспечить достаточную базу для привлечения инвестиционных ресурсов на восстановление, перед рыночной. Как свидетельствуют исследования, балансовая стоимость активов более приемлема в планировании дохода на прибыль исключительно для новых инвестиций, а восстановительная стоимость – для инвестиций в уже существующие активы<sup>34</sup>.

Важно обратить внимание на международный опыт определения срока полезной эксплуатации основных средств для целей ценообразования. Так, в Германии регулятор устанавливает срок полезной эксплуатации основных средств, отличный от общепринятой в этой стране практики бухгалтерского учета (General Accepted Accounting Principles (Practices) – GAAP), в частности, он больше для целей ценообразования<sup>35</sup>. Это связано с необходимостью обеспечения принятого уровня тарифов в условиях увеличения объемов инвестиций и, соответственно, размера амортизационных отчислений, которые возмещаются за счет тарифов. В Австралии регулятор не устанавливает стандартных сроков полезной эксплуатации основных средств или классов, а принимает сроки, предлагаемые лицензиатом. В Великобритании регуляторный орган (OFGEM – для электропередающих компаний) определяет для каждой компании срок полезной эксплуатации объектов, приобретенных в ходе приватизации, – в среднем 10–15 лет в зависимости от среднего срока эксплуатации приватизированных активов. Инвестиции после приватизации списывались один раз в год приблизительно в течение 20 лет; для каждой компании был установлен свой период сглаживания – 15, 30 или 50 лет.

При этом, по нашему мнению, в Украине необходимо использовать специальный подход к определению РБА в сфере теплоснабжения, который будет учитывать особый правовой режим имущества соответствующих предприятий, а именно – наличие активов, созданных за счет потребителей (тарифов) и бюджетного финансирования, которые в настоящее время приватизировать запрещено, поскольку они обеспечивают жизнедеятельность государства в целом и являются “объектами инженерной инфраструктуры и благоустройства городов, других населенных пунктов, включая сети, строения, оборудование, связанные со снабжением потребителей водой, газом, теплом, а также отведением и очисткой сточных вод”<sup>36</sup>.

Для учета особенностей правового режима имущества предприятий теплоснабжения, которое, в соответствии с действующим законодательством, не подлежит приватизации, считаем необходимым модифицировать показатели формулы (4) и ввести дополнительное ограничение при определении РБА в случае, если субъект хозяйствования, тарифы которого подлежат регулированию, действует по догово-

<sup>33</sup> См.: David M. Указ. труд, р. 1–8; Peddel В. Указ. труд.

<sup>34</sup> См.: Peddel В. Указ. труд.

<sup>35</sup> См.: ERRA Tariff and pricing Committee.

<sup>36</sup> См.: Закон України “Про приватизацію державного майна” № 2163-ХІІ від 4 березня 1992 р., ст. 5.

ру аренды или концессии <sup>37</sup>. Речь идет о предприятиях, которые на конкурсной основе завоевали право управлять объектами коммунальной собственности на условиях договора аренды или концессии и не приобретали соответствующих активов. Следовательно, предоставление частной компании права получать прибыль не на инвестированный капитал, а на рассчитанный на базе стоимости активов (переданных по договору аренды или концессии и созданных в предыдущие периоды за счет бюджетных средств или тарифных поступлений), с экономической точки зрения, несправедливо для потребителей. Более того, такой подход может служить антистимулом в инвестиционной деятельности частного партнера. Ведь даже при условии, что инвестиции в формуле (4) будут равны 0, частный партнер будет иметь гарантированную прибыль, поскольку база активов в этой ситуации равна стоимости переданных активов. На данном этапе развития экономики Украины, в условиях низкой платежеспособности потребителей, считаем, что определение в качестве базы получения дохода на инвестированный капитал всей стоимости переданных в аренду или концессию активов нецелесообразно, поскольку это приведет к необоснованному повышению тарифов, то есть к несоответствию прибыли (которая является классическим способом получения дохода на инвестированный капитал) сумме вложенных инвестиций.

Таким образом, учитывая особенности национального законодательства в вопросах собственности на объекты коммунальной инфраструктуры, предлагаем рассматривать отдельно предприятия, в которых активы находятся в хозяйственном ведении, и предприятия, в которых активы переданы по договору аренды или концессии.

*Для предприятий коммунальной собственности, в которых активы находятся в хозяйственном ведении*, предлагаем не менять значения показателей формулы (4). В то же время методика регуляторного органа должна предусматривать, что прибыль такого предприятия (в части инвестиционного дохода на собственный капитал) будет полностью реинвестироваться в объекты инфраструктуры. Для поощрения работников предприятия необходимо определить и изучить отдельно механизмы их стимулирования.

С целью предотвращения стремительного роста тарифов, в которые будет заложен механизм формирования прибыли от РБА, для коммунальных предприятий не считаем целесообразным проводить сегодня переоценку активов, вместо этого для их расчетов следует использовать историческую балансовую стоимость.

*Для частных предприятий* предлагаем, чтобы показатели формулы (4) были изменены следующим образом:

$$RAB_t = RAB_{t-1} + Inv_t - D_t - C_t, \quad (6)$$

где  $RAB_t$  – РБА на конец года  $t$  регуляторного периода;  $RAB_{t-1}$  – РБА на начало года  $t$  регуляторного периода (для первого года первого регуляторного периода равен балансовой стоимости задействованных в регулируемой деятельности активов, которые принадлежат компании на правах частной собственности, и незавершенного строительства на начало года; при их отсутствии  $RAB_{t-1} = 0$ );  $Inv_t$  – плановая сумма капитальных инвестиций за год  $t$  регуляторного периода, утвержденная регуляторным органом;  $D_t$  – плановая сумма амортизационных отчислений, начисленных в течение года  $t$  регуляторного периода от стоимости активов, принадлежащих компании на правах частной собственности, и на объекты, созданные субъектом хозяйствования в ходе реализации договора аренды или концессии.

<sup>37</sup> См.: Закон України “Про особливості передачі в оренду чи концесію об’єктів централізованого водо-, теплопостачання і водовідведення, що перебувають у комунальній власності” № 2624-VI від 21 жовтня 2010 р.

При этом амортизация, включенная согласно формуле (2) в расчет необходимого годового дохода, должна быть равна сумме амортизации всех задействованных в регулировании активов. Это обусловлено тем, что амортизация признается расходом как в бухгалтерском учете, так и при налогообложении предприятий, действующих на условиях аренды и концессии. Таким образом, должен быть обеспечен баланс доходов и расходов такого предприятия. По нашему мнению, регуляторные органы должны инициировать внесение изменений в действующее законодательство, касающихся аренды и концессии в сфере теплоснабжения, с тем, чтобы позволить частным предприятиям использовать амортизацию, начисленную на созданные ими в ходе договоров аренды и концессии объекты, для возврата инвестированного капитала и реинвестировать в объект аренды или концессии только амортизацию стоимости активов, переданных по соответствующему договору.

Предложенный методический подход (формула (6)) может также использоваться для ситуаций, когда необходимо определить регулируемые цены на строительство новых объектов.

В последующих регуляторных периодах РБА должна корректироваться. Это может осуществляться по-разному. Выбор одного из вариантов служит дополнительным или меньшим стимулом для инвестирования.

Классическим методом определения РБА в *новом регуляторном периоде* является корректировка РБА на сумму фактических инвестиций, то есть разница между прогнозируемым уровнем инвестиций в течение всего регуляторного периода и фактической суммой инвестиций, по состоянию на конец последнего года текущего регуляторного периода, отнимается от РБА и может быть записана в виде формулы <sup>38</sup>

$$RAB_{2,0} = RAB_{1,4} + Inv_{1,5} - D_{1,5} - C_{1,5} - A_{1,5} - \max \left[ \sum_{t=1,1}^{1,5} (I_t - I_{act}), 0 \right], \quad (7)$$

где  $RAB_{2,0}$  – РБА на начало первого года второго регуляторного периода;  $I_t$  – сумма прогнозируемых инвестиций в соответствии с инвестиционной программой;  $I_{act}$  – фактические инвестиции за весь регуляторный период.

Определение РБА по формуле (7) позволяет компании внедрять инвестиционную программу в пределах общей для всего периода суммы. Согласно этой формуле, корректировка на фактические инвестиции произойдет только перед началом нового регуляторного периода. В то же время в следующем регуляторном периоде субъект регулирования не сможет прибавить к РБА инвестиции, которые выходят за рамки согласованной инвестиционной программы.

Существует и другой подход: фактические суммы инвестиций должны быть подтверждены аудиторским заключением, и таких данных не будет в конце года, в котором они произошли. Поэтому в регуляторной практике применяют подход, предусматривающий 1 год задержки при корректировке РБА на сумму фактических инвестиций. Это можно записать в виде формулы <sup>39</sup>

$$RAB_{t-1} = RAB_{t-2} + Inv_t - D_{t-1} - C_{t-1} - A_{t-1} - \max \left[ \sum_{t=1,1}^{1,5} (I_{t-5} - I_{act,t-5}), 0 \right]. \quad (8)$$

Таким образом, в формулах (7) и (8) в следующем регуляторном периоде РБА рассчитывается по принципам ex-ante или ex-post, то есть сумма инвестиций, которая в предыдущем регуляторном периоде была определена на основе прогноза (по принципу ex-ante), корректируется по факту (по принципу ex-post) и является новой базой для установления прибыли.

<sup>38</sup> См.: Shugart C., Alexander I. Указ. труд, р. 71.

<sup>39</sup> См.: там же, р. 72.

В Сербии база активов ежегодно пересчитывается по фактическим инвестициям. Методические указания Федеральной службы по тарифам РФ также предполагают ежегодную корректировку РБА на сумму фактических инвестиций в течение соответствующего регуляторного периода<sup>40</sup>. Анализ проекта методики НКРЭ позволяет сделать вывод, что аналогичный подход предлагается использовать и в Украине в электроэнергетике. Его применение можно расценивать как признак невысокого доверия регулятора к компаниям и как ограничитель стимулов к инвестированию.

Для Украины предлагаем применение классического метода определения РБА в следующих регуляторных периодах по формуле (7) или (8). Введение этого подхода предусматривает также применение в расчете необходимого годового дохода (формула (2)) планового показателя амортизационных отчислений, в соответствии с инвестиционной программой, и учет его фактического уровня для расчета амортизации в следующих регуляторных периодах. Большинство стран ВЕКЦА применяют в ценообразовании прямолинейный метод амортизации, позволяющий в определенной мере упростить планирование данной статьи расходов. Предлагаем в Украине применять этот подход, который согласуется с действующей практикой амортизационных начислений на стоимость многих объектов в сфере теплоснабжения.

### **Выводы**

При использовании метода ценообразования по норме доходности капитала от РБА для сферы теплоснабжения предлагаем изменить действующий подход, существующий в системе регулирования тарифов в Украине и предусматривающий установление тарифов субъектам естественных монополий уполномоченными регуляторными органами, и ввести вместо него методику (порядок) определения и установления необходимого годового дохода регулируемого субъекта хозяйствования как предельное ограничение для каждого вида деятельности, подлежащего лицензированию (производство, транспортировка, поставка). Определение уровней и структуры тарифов (одно-, двухставочные и т. д.) целесообразно оставить за предприятием. При этом регуляторному органу необходимо установить принципы ценообразования, которые следует использовать при применении тарифов. Такой подход позволит сделать расчеты прозрачными для контроля со стороны регуляторного органа.

В формулу, по которой определяется необходимый регуляторный доход, целесообразно включить: расходы операционной деятельности (за вычетом амортизации), амортизацию, средневзвешенную стоимость капитала, РБА, рабочий капитал (годовое изменение рабочего капитала, равное разнице между плановыми показателями рабочего капитала на конец и начало планового года).

Следует установить минимальный трехлетний регуляторный период, что позволит сократить срок неопределенности и апробации нового метода ценообразования. Исходя из международного опыта, основанного на теоретически доказанной целесообразности использования регуляторным органом собственных подходов к определению РБА, считаем, что в Украине сегодня есть все основания использовать свой регуляторный подход к определению РБА. Иначе говоря, регулятор или не всегда соглашается с оценкой имущества собственником, поскольку

<sup>40</sup> См.: Приказ Федеральной службы по тарифам РФ «Об утверждении методических указаний по регулированию тарифов организаций, оказывающих услуги по передаче тепловой энергии, с применением метода доходности инвестированного капитала и о внесении изменений и дополнений в методические указания по регулированию тарифов с применением метода доходности инвестированного капитала, утвержденные приказом Федеральной службы по тарифам от 26 июня 2008 года № 231-э» № 221-э/8 от 1 сентября 2010 г.

она может не учитывать использование имущества для нерегулируемой деятельности, или не соглашается с расходами собственника на приобретение и эксплуатацию активов, необходимых для регуляторной деятельности (разница между рыночной и балансовой стоимостями и т. п.).

Предлагаем в первом году введения данного метода принять в качестве РБА историческую балансовую стоимость задействованных в регулируемых видах деятельности активов, находящихся в собственности предприятия (или в хозяйственном ведении), и стоимость незавершенного строительства. По нашему мнению, предложение применять для определения РБА историческую балансовую стоимость активов позволит избежать риска, связанного с непредсказуемым результатом экспертной оценки активов, а следовательно, с непрогнозируемым ростом базы определения плановой прибыли в тарифах. Для частных предприятий, действующих на условиях договоров аренды и концессии, стоимость активов, созданных до введения стимулирующего регулирования (кроме перечисленных), принять равной 0. Таким образом, признать основой для получения прибыли частными компаниями на момент перехода к стимулирующему регулированию в течение первого регуляторного периода только инвестированный капитал, собственные активы, задействованные в регуляторной деятельности, и начатое строительство, завершение которого запланировано инвестиционной программой.

Таким образом, целесообразно ежегодно изменять необходимый регуляторный доход на сумму прогнозируемой РБА и амортизации (мы не рассматривали изменение расходов операционной деятельности при долгосрочном ценообразовании и определение средневзвешенной стоимости капитала, поэтому и не даем рекомендаций по их учету); изменять РБА в соответствии с прогнозируемым уровнем инвестиций, амортизацией и выбытием активов, как предусмотрено в инвестиционной программе, согласованной с регуляторным органом; осуществлять корректировку РБА на сумму фактических инвестиций и учет размера фактических амортизационных отчислений только по окончании последнего года регуляторного периода (а не ежегодно). Предлагаем для целей регулирования ценообразования внедрять более длительные сроки полезной эксплуатации объектов, которые будут вводиться в ходе реализации инвестиционных программ. Это позволит уменьшить экономическую нагрузку на тарифы в условиях привлечения инвестиционных ресурсов. Данный подход уже используют отдельные предприятия в сфере водоснабжения и водоотведения (Борисполь и Чернигов), которые привлекли для целей инвестирования долгосрочные кредиты Всемирного банка <sup>41</sup> и ввели более длительный по сравнению с минимальным, предусмотренным налоговым законодательством, срок полезной эксплуатации основных средств. Примеры других стран (в частности, Германии) также свидетельствуют, что это общепринятая практика. Такие подходы расчета показателей необходимого регуляторного дохода позволят создать стимулы для привлечения инвестиционных ресурсов в сферу теплоснабжения. Аналогичные подходы к определению РБА можно применять и в сфере централизованного водоснабжения и водоотведения, поскольку объекты коммунальной инфраструктуры в этой отрасли также не подлежат приватизации.

*Статья поступила в редакцию 16 июля 2012 г.*

---

<sup>41</sup> См.: Двосторонняя угода “Угода про позику (Проект розвитку міської інфраструктури) між Україною та Міжнародним банком реконструкції та розвитку” від 26 травня 2008 р.