

## МЕТОДИКА ОПРЕДЕЛЕНИЯ АРЕНДНЫХ СТАВОК ДЛЯ ОБЪЕКТОВ ЭНЕРГОКОМПЛЕКСА В РЫНОЧНЫХ УСЛОВИЯХ

В связи с реструктуризацией гидроэнергетики и передачей в частную собственность части активов энергетических компаний весьма актуальным становится вопрос определения их рыночной стоимости и ставки арендной платы за право пользования этими активами.

Существующие подходы определения рыночной стоимости объектов недвижимости трудно адаптировать на объекты гидроэнергетической недвижимости, являющихся уникальными. Анализ опыта российских и зарубежных оценщиков позволил предложить алгоритм расчета рыночной ставки арендной платы за право пользования активами гидроэлектростанциями на примере Иркутской ГЭС (662,4 МВт), которая является первой ступенью Ангарского каскада ГЭС. Право- и левобережная насыпная плотины находятся в федеральной собственности, остальные сооружения – в собственности ОАО «Иркутскэнерго».

Арендодателем выступает Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом, а потенциальным арендатором – ОАО «Иркутскэнерго». Арендодатель не является плательщиком налогов, не имеет возможности самостоятельно осуществлять операционную деятельность по использованию активов Иркутской ГЭС, но обладает полномочиями устанавливать ряд норм и правил, влияющих на величину дохода от владения данным имуществом посредством государственного регулирования тарифов, установления налогового режима и макроэкономических показателей развития. Кроме того, арендодатель перекладывает обязанности по поддержанию нормального состояния сооружений гидроузла на арендатора. Потенциальный арендатор фактически обладает правом пользователя, но не может приобрести право собственности. Арендатор стремится к минимизации затрат, связанных с дальнейшим использованием всего комплекса ГЭС, а арендодатель – к получению максимального дохода от аренды данного актива. В данном случае величина арендной платы – это наиболее вероятная цена, по которой рассматриваемый актив может быть сдан ОАО «Иркутскэнерго» на долгосрочный период за назначенную цену.

Для определения величины рыночной арендной платы от продажи электроэнергии составлена финансовая модель с выделением доходов и операционных затрат. На основе этой модели определен чистый денежный поток на инвестиционный капитал и прибыль до налогообложения без учета арендной платы за эксплуатацию активов. В течение

прогнозного периода денежный поток от аренды плотины рассчитывается как доля денежного потока на инвестированный капитал, приходящегося на имущество, принадлежащего РФ, определяемого по остаточной стоимости актива от остаточной стоимости всего имущественного комплекса Иркутской ГЭС.

В рамках предлагаемой модели арендодатель и арендатор рассматриваются как акционеры бизнеса, получающие отдачу пропорционально размерам инвестиций. Потенциальная ставка премии за управление, которую может получить арендатор, получена на основе опыта управления аналогичными объектами и составляет 5-10%.

Таким образом, ставка арендной платы определяется как денежный поток от эксплуатации имущественного комплекса, принадлежащего РФ, за вычетом премии по управлению арендатором в каждом прогнозном периоде и вычисляется по формуле:

$$AP_i = \frac{ДП_{РФi}}{(1-t) \times (1-K_y)},$$

где  $AP_i$  – величина рыночной арендной платы за имущество, принадлежащее РФ;  $ДП_{РФi}$  – денежный поток на инвестированный капитал, приходящийся на имущественный комплекс, принадлежащий РФ;  $t$  – ставка налога на прибыль;  $K_y$  – ставка премии за управление имуществом, принадлежащим РФ.

Структура алгоритма расчета арендной ставки за право пользования активами ГЭС представлена на рис. 1.

Предложенный в данной работе алгоритм определения рыночной арендной платы предполагает очень высокую чувствительность получаемого результата к ряду исходных данных и их прогнозируемых значений (тарифов, водного налога, затрат на ремонты и замену оборудования и т.д.). Более того, около половины выработки Иркутской ГЭС потребляется алюминиевыми заводами, при этом тарифы на поставляемую электроэнергию зависят от мировых цен на алюминий. Для уменьшения риска ошибочных прогнозов, реализуемых в будущем как недополучение доходов при снижении цен на алюминий, целесообразно ежегодно определять плановый уровень годовой арендной платы на основании алгоритма, представленного выше, а по фактическим результатам работы Иркутской ГЭС за год – рассчитывать окончательное ее значение. Такая процедура должна выполняться ежегодно.



Рис. 1. Алгоритм расчета ставки арендной платы за право пользования активами ГЭС