

Об утверждении Инструкции по расчету ставки прибыли на регулируемую базу задействованных активов субъектов естественной монополии, оказывающих услуги по транспортировке газа по магистральным трубопроводам

Утративший силу

Приказ Председателя Агентства Республики Казахстан по регулированию естественных монополий от 29 сентября 2005 года N 286-ОД. Зарегистрирован в Министерстве юстиции Республики Казахстан от 4 ноября 2005 года N 3922. Утратил силу приказом Министра национальной экономики Республики Казахстан от 22 мая 2020 года № 42.

Сноска. Утратил силу приказом Министра национальной экономики РК от 22.05.2020 № 42 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

В соответствии с подпунктом 3) пункта 1 статьи 13 Закона Республики Казахстан "О естественных монополиях и регулируемых рынках" и подпунктом б) пункта 21 Положения об Агентстве Республики Казахстан по регулированию естественных монополий, утвержденного постановлением Правительства Республики Казахстан от 12 октября 2007 года N 943, **ПРИКАЗЫВАЮ:**

Сноска. Преамбула с изменениями, внесенными приказом Председателя Агентства РК по регулированию естественных монополий от 05.02.2009 N 30-ОД (порядок введения в действие см. п.5).

1. Утвердить прилагаемую Инструкцию по расчету ставки прибыли на регулируемую базу задействованных активов субъектов естественной монополии, оказывающих услуги по транспортировке газа по магистральным трубопроводам.

2. Департаменту по регулированию и контролю в сфере трубопроводных и водоканализационных систем Агентства Республики Казахстан по регулированию естественных монополий (Аскарова А.Г.) обеспечить в установленном законодательством порядке государственную регистрацию настоящего приказа в Министерстве юстиции Республики Казахстан.

3. Департаменту административной работы и анализа Агентства Республики Казахстан по регулированию естественных монополий (Есиркепов Е.О.) после государственной регистрации настоящего приказа в Министерстве юстиции Республики Казахстан:

1) обеспечить в установленном порядке его опубликование в официальных средствах массовой информации;

2) довести его до сведения структурных подразделений Агентства Республики Казахстан по регулированию естественных монополий и субъектов естественных монополий, оказывающих услуги по транспортировке газа по магистральным трубопроводам.

4. Контроль за исполнением настоящего приказа возложить на заместителя Председателя Агентства Республики Казахстан по регулированию естественных монополий Нефедова А.П.

5. Настоящий приказ вводится в действие со дня государственной регистрации в Министерстве юстиции Республики Казахстан.

Председатель

Утверждена приказом
Председателя Агентства
Республики Казахстан
по регулированию
естественных монополий
от 29 сентября 2005 года N 286-ОД

**Инструкция по расчету ставки прибыли
на регулируемую базу задействованных активов
субъектов естественной монополии, оказывающих
услуги по транспортировке газа
по магистральным трубопроводам**

1. Общие положения

1. Настоящая Инструкция по расчету ставки прибыли на регулируемую базу задействованных активов субъектов естественной монополии, оказывающих услуги по транспортировке газа по магистральным трубопроводам (далее - Инструкция) разработана в соответствии с Законом Республики Казахстан "О естественных монополиях и регулируемых рынках" и иными нормативными правовыми актами Республики Казахстан.

Сноска. Пункт 1 с изменениями, внесенными приказом Председателя Агентства РК по регулированию естественных монополий от 05.02.2009 N 30-ОД (порядок введения в действие см. п.5).

2. Инструкция детализирует механизм расчета допустимого уровня прибыли, входящего в состав тарифов субъектов естественной монополии, оказывающих регулируемые услуги по транспортировке газа по магистральным трубопроводам (далее - газотранспортная организация), и учитываемого при их расчете и утверждении.

3. Инструкция вводится с целью обоснованного расчета и возможности получения прибыли, обеспечивающей эффективное функционирование газотранспортной организации.

4. Ставка прибыли на регулируемую базу задействованных активов определяется уполномоченным органом при рассмотрении и утверждении тарифов газотранспортной организации.

5. В Инструкции используются следующие основные понятия;

дивиденды - часть чистой прибыли компании, распределяемая на простую акцию;

заемный капитал - заем и обязательства компании со сроком погашения более одного года;

материнская компания - компания, которая владеет контрольным пакетом акций газотранспортной организации;

отчетный период - четыре последовательных квартала, предшествующие дате подачи заявки газотранспортной организацией на установление тарифа на услуги по транспортировке газа по магистральным трубопроводам;

привилегированный капитал - капитал, сформированный за счет выпуска привилегированных акций;

собственный капитал - стоимость активов компании, принадлежащая учредителям (акционерам) за вычетом обязательств перед кредиторами и акционерами по привилегированным акциям;

структура капитала - пропорция заемного капитала, привилегированного капитала и собственного капитала (простые акции) в структуре финансирования компании;

страновой риск - неопределенность в будущем доходе из-за возможных изменений политической и экономической ситуации в стране;

средневзвешенная стоимость капитала - средневзвешенное значение необходимых норм дохода на долгосрочные обязательства, привилегированные акции компании, простые акции, где веса определяются как доли каждого источника финансирования в целевой структуре капитала;

стоимость собственного капитала - величина, характеризующая ставку доходности, отражающую инвестиционные риски инвесторов на инвестиции в простые акции компании;

стоимость привилегированного капитала - величина, характеризующая ставку доходности, отражающую инвестиционные риски инвесторов на инвестиции в привилегированные акции компании;

стоимость заемного капитала - стоимость привлечения внешнего финансирования;

уполномоченный орган - государственный орган, осуществляющий руководство в сферах естественных монополий и на регулируемых рынках.

Иные понятия и термины, используемые в настоящей Инструкции, применяются в соответствии с законодательством Республики Казахстан.

Сноска. Пункт 5 с изменениями, внесенными приказом Председателя Агентства РК по регулированию естественных монополий от 05.02.2009 N 30-ОД (порядок введения в действие см. п.5).

2. Определение ставки прибыли на регулируемую базу задействованных активов

6. Ставка прибыли после налогообложения рассчитывается на базе обоснованной и эффективной структуры капитала, и определяется как средневзвешенная стоимость различных видов капитала по следующей формуле (1):

$$WACC = r_d \times (1-t) \times (ЗК/К) + r_e \times (СК/К) + r_p \times (РК/К) \quad (1)$$

где:

r_d - стоимость долгосрочного заемного капитала;

r_e - стоимость собственного капитала;

r_p - стоимость привилегированного капитала;

ЗК - долгосрочный заемный капитал;

РК - оплаченные привилегированные акции;

СК - оплаченные простые акции;

К - общий капитал, определяется как сумма ЗК + РК + СК;

t - ставка налогообложения (корпоративный подоходный налог).

7. Ставка прибыли до налогообложения определяется как ставка прибыли после налогообложения деленная на (1-t).

8. При определении структуры капитала рассматриваются структуры капитала газотранспортной организации, его материнской компании и "прокси группы" аналогичных компаний.

9. Существующая структура капитала газотранспортной организации используется при следующих условиях:

1) данная структура капитала является экономически обоснованной и не ущемляет интересы потребителей услуг газотранспортной организации;

2) газотранспортная организация осуществляет внешнее заимствование независимо от материнской компании.

10. В случае, когда финансирование газотранспортной организации осуществляется материнской компанией за счет привлеченных ею заемных

средств, при этом структура капитала материнской компании значительно отличается от структуры капитала газотранспортной организации, целесообразно применение структуры капитала материнской компании.

11. В отдельных случаях, когда структуры капитала газотранспортной организации и его материнской компании являются экономически необоснованными, целесообразно применение структуры капитала аналогичной компании или "прокси группы" компаний наиболее подходящих по деятельности к газотранспортной организации или его материнской компании. В данном случае для сравнения могут быть приняты компании, осуществляющие деятельность, как в Казахстане, так и за рубежом.

3. Стоимость заемного капитала

12. В случае, когда для расчета ставки прибыли используется структура капитала газотранспортной организации в соответствии с пунктом 9 настоящей Инструкции или его материнской компании в соответствии с пунктом 10 настоящей Инструкции, стоимость заемного капитала определяется как средневзвешенная фактическая стоимость заемного капитала на конец отчетного периода с учетом дисконтов или премии, затрат по привлечению заемного капитала или рефинансированию.

13. В случае определения структуры капитала в соответствии с пунктом 11 настоящей Инструкции, стоимость заемного капитала определяется на основе кредитного рейтинга газотранспортной организации или стоимости заемного капитала аналогичной компании или "прокси группы" таких компаний.

14. В случае если заемный капитал привлечен в иностранной валюте необходимо скорректировать стоимость заемного капитала на предполагаемую курсовую разницу. Данная скорректированная стоимость заемного капитала, рассчитывается по формуле (2).

$$r_D \{ \text{тенге} \} = (1 + r_D \{ \text{доллар} \}) \times (1 + i_{\text{Казахстан}}) / (1 + i_{\text{США}}) - 1 \quad (2)$$

где:

$r_D \{ \text{тенге} \}$ - стоимость заемного капитала в тенговом эквиваленте;

$r_D \{ \text{доллар} \}$ - стоимость заемного капитала в долларовом эквиваленте;

$i_{\text{Казахстан}}$ и $i_{\text{США}}$ - предполагаемый уровень инфляции в Казахстане и США соответственно.

4. Стоимость привилегированных акций

15. Стоимость привилегированных акций определяется на основе данных газотранспортной организации как средневзвешенное значение за отчетный период.

5. Стоимость собственного капитала

16. Определение стоимости собственного капитала для газотранспортной организации осуществляется на основе двухступенчатой модели дисконтированных денежных потоков.

17. Данная модель оценки стоимости собственного капитала основана на том, что цена на акцию компании представляет собой текущую стоимость всех предполагаемых будущих доходов на данную акцию, которые дисконтированы согласно требуемому инвесторами уровню дохода. Будущие доходы на акцию прогнозируются на основе роста в среднесрочном периоде (среднесрочный темп роста), который сопровождается устойчивым темпом роста.

18. Требуемый инвесторами уровень доходности отражает стоимость собственного капитала.

19. В целях применения данной инструкции для газотранспортной организации, необходимо определить прокси группу, сравнительных трубопроводных компаний для определения стоимости собственного капитала.

20. Выбор компаний в прокси группу осуществляется на основе следующих критериев:

1) выбранная компания должна являться акционерным обществом, акции которой находятся в открытом обращении на фондовой бирже;

2) компания должна рассматриваться инвесторами, как отражающая риски газопроводного транспорта и как подтверждение включены в инвестиционные обзоры различных аналитических отчетов для анализа диверсифицированной газовой отрасли.

21. Стоимость собственного капитала прокси группы определяется как среднее значение стоимостей собственного капитала компаний, входящих в прокси группу и рассчитывается по формуле (3).

$$\bar{r}_E = \frac{\sum_{i=1}^n r_E^i}{n}$$

(3)

где:

—

r_E - средняя стоимость собственного капитала для прокси группы;

r_i - стоимость собственного капитала компании i ;

E

n - количество компаний в прокси группе.

22. В случае если выбранная компания, осуществляет свою деятельность за пределами США, полученная стоимость собственного капитала для данной компании, должна быть скорректирована на страновой и курсовой риски данной страны для приведения к единым показателям."

23. Стоимость собственного капитала для каждой компании это сумма доходности по акциям в следующем году, скорректированной на ежеквартальные выплаты дивидендов, и ожидаемого темпа роста дивидендов. Стоимость собственного капитала, рассчитывается по формуле (4).

$$r_E^i = Y_i^1 + g_i$$

(4)

где:

Y_i^1 - доходность по акциям компании i в следующем году;

g_i - ожидаемый темп роста компании i .

24. Доходность по акциям компании в следующем году, скорректированная на ежеквартальные выплаты дивидендов, определяется по формуле (5).

$$Y_i^1 = Y_i^0 \times (1 + 0,5g_i) \quad (5)$$

где:

Y_i^0 - текущая доходность по акциям компании i .

i

25. Текущая доходность по акциям компании определяется как отношение текущих дивидендов к цене на акцию и определяется по формуле (6).

$$Y_i^0 = \frac{D_i^0}{P_i}$$

(6)

где:

P_i - средняя текущая цена на акцию за два последовательных квартала предшествующих дате подачи заявки для компании i ;

D_i^0 - дивиденды на акцию, выплаченные за отчетный период.

i

26. Ожидаемый темп роста дивидендов компании i рассчитывается как средневзвешенное значение среднесрочных и устойчивых темпов роста, удельные веса которых определяются продолжительностью соответствующих периодов в годах и рассчитывается по формуле (7). Продолжительность общего горизонта использования темпов роста составляет 20 лет.

$$g_i = g_i^0 \times \text{КП/П} + g_i^t \times \text{УП/П} \quad (7)$$

где:

g_i^0 - среднесрочный темп роста дивидендов в расчете на акцию для компании i;

g_i^t - устойчивый темп роста дивидендов в расчете на акцию для компании i;

КП - горизонт использования среднесрочных темпов роста (лет);

УП - горизонт использования устойчивого темпа роста (лет);

П - общий горизонт (лет), определяется как сумма (КП+УП).

27. Среднесрочные темпы роста дивидендов компаний предоставляются общепризнанными аналитическими компаниями (на пятилетний период).

Общепризнанность аналитической компании определяется частотой использования ее данных государственными органами, осуществляющими регулирование газотранспортных организаций в других странах.

28. Устойчивый темп роста прогнозируется на период, следующий за периодом среднесрочного темпа роста, и определяется двумя компонентами, которые являются внутренними резервными источниками роста компании, и рассчитывается по формуле (8).

$$g_i^t = B_i R_i + V_i S_i \quad (8)$$

Первый компонент уравнения (8) является основным источником роста компании и является неотъемлемым компонентом устойчивого темпа роста.

где:

B_i - доля прогнозируемых доходов, не распределенных по акциям;

R_i - прогнозируемый уровень доходности на балансовую стоимость компании в расчете на акцию.

Второй компонент уравнения (8) может быть опущен при расчете, в случае если компания не предполагает выпускать дополнительную эмиссию акций.

где:

V_i - прогнозируемая доля прироста собственного капитала;

S_i - прогнозируемый процент прироста простых акций с учетом предполагаемой ежегодной эмиссии (темп роста объема простых акций).

29. Стоимость собственного капитала прокси группы должна быть приведена к стоимости собственного капитала, отражающей страновой риск Республики Казахстан, и рассчитывается по формуле (9).

-

$$r_E \text{ (доллар)} = r_E + \text{премия за страновой риск (9)}$$

где:

r_E (доллар) - стоимость собственного капитала, отражающая страновой риск Республики Казахстан в долларовом эквиваленте.

30. Премия за страновой риск основывается на риске дефолта страны и рассчитывается как разница между доходностью по облигациям Республики Казахстан, выпущенным в долларах и доходностью по 10-летним казначейским облигациям США, умноженная на средний коэффициент нестабильности фондового рынка.

31. В случае если оставшийся срок погашения по облигациям Республики Казахстан составляет менее 5 лет, то для расчета доходности берется доходность по облигациям стран с рейтингом приближенным к рейтингу Казахстана.

32. Стоимость собственного капитала, выраженная в долларовом отношении, корректируется на предполагаемое изменение в курсе национальной валюты.

Данная корректировка рассчитывается по формуле (10).

$$r_E \text{ (тенге)} = (1 + r_E \text{ (доллар)}) \times (1 + i_{\text{Казахстан}}) / (1 + i_{\text{США}}) - 1 \quad (10)$$

где:

r_E (тенге) - стоимость собственного капитала в тенговом эквиваленте;

$i_{\text{Казахстан}}$ и $i_{\text{США}}$ - предполагаемый уровень инфляции в Казахстане и США соответственно.

33. Полученная стоимость собственного капитала, выраженная в национальной валюте используется для расчета средневзвешенной стоимости капитала, т.е. ставки прибыли.

$$r_E = r_E \text{ (тенге)} \quad (11)$$

6. Информация, используемая для расчета ставки прибыли газотранспортной организации

34. Для расчета ставки прибыли используется информация, перечисленная в пунктах 35, 36 и 37 настоящей Инструкции.

35. Информация для расчета стоимости заемного капитала включает нижеследующее:

- 1) название, дата привлечения и дата погашения займов;
- 2) процентная ставка по займам;
- 3) общая сумма займов;
- 4) общая сумма дисконта или комиссии организаторов размещения займа;
- 5) общая сумма затрат по выпуску;
- 6) чистые поступления по займам;
- 7) стоимость заемного капитала: доходность до погашения, рассчитываемая на основе процентной ставки и чистых поступлений.

36. Информация для расчета стоимости привилегированного капитала включает нижеследующее:

- 1) название и дата эмиссии привилегированных акций;
- 2) если подлежит обратному выкупу, то стоимость выкупа;
- 3) если конвертируемые, то условия конвертации;
- 4) ставка по дивидендам;
- 5) номинальная сумма эмиссии привилегированных акций;
- 6) общая сумма дисконта или комиссии организаторов размещения займа;
- 7) общая сумма затрат по выпуску;
- 8) стоимость привлеченных средств - ежегодная ставка по дивидендам, деленная на чистые привлеченные средства на единицу выпущенной акции.

37. Информация для расчета стоимости собственного капитала включает нижеследующее:

- 1) список компаний, входящих в прокси группу, описание бизнеса данных компаний и доля трубопроводного транспорта в общей деятельности данных компаний;
- 2) цены на акции, уровень доходности, дивидендов и балансовой стоимости в расчете на одну акцию компаний, выбранных в прокси группу;
- 3) среднесрочные темпы роста, компаний, входящих в прокси группу, оцененные общепризнанной аналитической компанией;
- 4) уровень доходности по 10-летним казначейским облигациям США;
- 5) уровень доходности по государственным облигациям Казахстана, выпущенных в долларах США, или стран с рейтингом приближенным к рейтингу Казахстана;
- 6) предполагаемый уровень инфляции в Республике Казахстан и США;
- 7) источники используемой информации и компонентов расчета. Источники информации, используемые в расчете должны быть официальные, достоверные и широко практикуемыми финансовыми и иными организациями.

