

Раздел V.

Сбор и анализ информации для оценки

СОДЕРЖАНИЕ

	Страница
5.1. Введение	6
5.2. Макроэкономические показатели	8
5.2.1. Темпы экономического роста.....	8
5.2.2. Инфляция	8
5.2.3. Обменный курс.....	8
5.2.4. Уровень процентных ставок.....	9
5.2.5. Структура налогообложения.....	9
5.2.6. Рекомендуемые источники информации.....	9
5.3. Показатели энергетической отрасли.....	10
5.3.1. Энергоемкость ВВП	10
5.3.2. Динамика спроса на электроэнергию	10
5.3.3. Динамика производства электроэнергии.....	10
5.3.4. Выручка от реализации и затраты на реализацию.....	11
5.3.5. Рекомендуемые источники информации.....	11
5.4. Региональные и местные факторы.....	13
5.4.1. Региональный спрос на электроэнергию и тепло	13
5.4.2. Установленная мощность и объем производства	13
5.4.3. Местные налоги	13
5.4.4. Региональные/местные тарифы на электроэнергию	13
5.4.5. Доход от производства тепловой энергии.....	13
5.4.6. Межрегиональные передающие сети	14
5.4.7. Цены на ключевые энергоносители	14
5.4.8. Дифференциация цен на топливо	14
5.5. Данные об оцениваемой компании	14
5.5.1. Информационный запрос.....	15
5.5.2. Анализ стратегий	15
5.5.3. Анализ корпоративного управления	15
5.5.4. Финансово-экономический анализ	16
5.5.5. Особенности финансово-экономического анализа	18

5.5.6.	Особенности анализа основных производственных фондов	18
5.5.7.	Сравнительный анализ	19
5.5.8.	Прогнозный анализ	19
5.5.9.	Рекомендуемые источники информации.....	20

ПЕРЕЧЕНЬ РИСУНКОВ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В РАЗДЕЛЕ

	Страница
Рисунок 5-1. Информация, являющаяся предметом всестороннего анализа	6
Рисунок 5-2. Основные источники информации АО-энерго	20

ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В РАЗДЕЛЕ

	Страница
Таблица 5-1. Список отраслевой информации и источников.....	12
Таблица 5-2. База для проведения финансово-экономического анализа	17

5.1. Введение

Сбор и анализ исходной информации для проведения оценки бизнеса и активов является важным этапом и должен служить основой для формирования оценщиком основных допущений для оценки.

Необходимо подчеркнуть, что результативность сбора и анализа исходной информации для проведения оценки зависит от:

- правильной организации и планирования работ по сбору и предварительному анализу исходной информации
- полноты информационного запроса, направляемого руководству оцениваемой компании или собственнику объекта
- умения оценщика правильно анализировать и сопоставлять данные, полученные на местах и в ходе интервью с руководством компании, с данными, отраженными в финансовой отчетности, производственных планах и бюджетах компании, технической документации, а также данными, полученными из других источников
- умения оценщика, основываясь на результатах анализа, делать обоснованные выводы и формировать прогнозные допущения.

Информация, которая должна быть предметом всестороннего анализа схематично изображена на рисунке ниже.

Рисунок 5-1.

Информация, являющаяся предметом всестороннего анализа



Анализ прогнозов общей экономической ситуации и состояния отрасли является основой для создания обоснованных предположений о перспективах развития оцениваемой компании. Анализ основных макроэкономических и отраслевых показателей даст оценщику возможность просчитать, каким образом изменение макроэкономических и отраслевых

факторов может отразиться на показателях деятельности компании и ее положении на рынке (в регионе) в будущем.

Анализ региональных и отраслевых тенденций должен позволить оценщику сделать выводы относительно:

- общей динамики роста производства
- спроса и потребления электроэнергии и тепла
- существующего баланса спроса и потребления
- цен на энергетические ресурсы (топливо), тепло и электроэнергию и т.п.
- динамики баланса мощностей в регионе.

Анализ исторической финансовой и иной отчетности оцениваемой компании должен позволить оценщику определить слабые и сильные стороны компании, сопоставить показатели компании с показателями других компаний отрасли, обосновать прогнозные допущения.

Результаты макроэкономического и отраслевого анализа, а также анализа бизнеса, активов и финансово-экономического анализа оцениваемой компании должны быть представлены в отчете об оценке в отдельных разделах. Следует обратить внимание на то, что результаты анализа состояния экономики и отрасли, и перспектив их развития, включаемые в отчет об оценке, должны быть четко увязаны с деятельностью оцениваемой компании.

В данном разделе содержатся рекомендации для оценщика в отношении выбора показателей при проведении анализа макроэкономической, отраслевой и региональной ситуации, данных об активах и бизнесе оцениваемой компании, а также перечислены наиболее доступные источники информации.

5.2. Макроэкономические показатели

При проведении оценки энергетической компании должны учитываться следующие наиболее важные экономические факторы:

- темпы экономического роста
- объем промышленного производства
- уровень инфляции
- уровень действующих процентных ставок
- обменный курс
- структура налогообложения.

5.2.1. Темпы экономического роста

Показателем экономической активности является уровень валового внутреннего продукта (ВВП) в масштабах страны. Анализ темпов развития российской экономики в целом и отдельных отраслей, являющихся основными потребителями электроэнергии, позволяет оценщику спрогнозировать уровень спроса и объем производства электроэнергии.

Анализ динамики текущего уровня промышленного производства и его прогнозного объема, энергоэффективности основных отраслей дают оценщику возможность для формирования корректного прогноза уровня производства, потребления и спроса на электроэнергию в будущем.

5.2.2. Инфляция

Инфляция является одним из наиболее активно отслеживаемых показателей экономического развития при проведении оценки, поскольку высокий или непредвиденный уровень инфляции оказывает влияние на значение прогнозируемых финансовых результатов. Кроме того, в процессе оценки необходимо производить сравнение данных за прошлый, текущий и будущий (прогнозный) периоды. Стоимость активов в разные годы может быть сопоставима только в том случае, если стоимость денежной единицы не меняется с течением времени.

Данные о фактическом и прогнозируемом уровне инфляции (определяемые при помощи индекса потребительских цен) можно получить из прогноза, подготовленного Министерством экономического развития и торговли Российской Федерации (МЭРТ). Данные об уровне инфляции обновляются ежемесячно, и оценщик должен быть уверен, что он использует прогнозы, соответствующие дате оценки.

Наряду с индексом потребительских цен, предметом анализа оценщика должны быть индексы цен в промышленности и электроэнергетике.

5.2.3. Обменный курс

При проведении оценки оценщик должен принимать во внимание риски, связанные с обменным курсом в случае, если оценка производится в иностранной валюте (например, в долларах США). На уровень обменного курса оказывают влияние макроэкономические и

политические факторы. Изменение обменного курса в какой-то мере отражает изменение розничных цен в стране.

Источником информации о прогнозируемом уровне обменного курса также являются данные Центрального Банка РФ, прогнозы МЭРТ и ведущих аналитических агентств.

5.2.4. Уровень процентных ставок

Изменение процентных ставок, как правило, происходит в ходе реализации макроэкономической финансовой и бюджетной политики правительства. В результате может происходить стимулирование инвестиционной активности в стране или, наоборот, ограничиваться рост общих расходов.

При проведении оценки определяется удельный вес факторов систематического и не-систематического риска для расчета ставок дисконтирования, нормы капитализации, рыночных мультипликаторов и т.д. Оценщику необходимо также получить данные о безрисковых процентных ставках, которые могут использоваться для расчета ставки дисконтирования при применении метода дисконтированных потоков денежных средств.

5.2.5. Структура налогообложения

Несмотря на то, что наиболее важные налоговые реформы уже были реализованы (например, по подоходному налогу, налогу на прибыль и единому социальному налогу), в настоящее время Правительство Российской Федерации работает над дальнейшими мерами, в том числе над внесением поправок в часть вторую Налогового кодекса, касающихся налогов на землю, воду и прибыль.

Оценщик должен точно отслеживать все изменения в налоговом законодательстве и применять в процессе оценки соответствующие ставки федеральных и местных налогов.

5.2.6. Рекомендуемые источники информации

Основным источником информации о макроэкономических показателях являются данные МЭРТ.

К другим надежным источникам информации относятся:

- среднесрочные и долгосрочные программы и прогнозы Правительства РФ
- исследования, проводимые крупными инвестиционными банками и компаниями, действующими в России, такими как «Ренессанс-Капитал», «Тройка Диалог», «Атон»
- Госкомстат
- аналитические исследования международных организаций и ведущих аналитических агентств.

В период применения Модели рынка следует применять прогнозы основных макроэкономических показателей, приведенные в описании основных сценариев, подготовленных компанией NERA.

5.3. Показатели энергетической отрасли

При проведении оценки бизнеса оценщик должен проанализировать состояние отрасли. Информация, которая должна быть проанализирована в ходе отраслевого анализа, включает, но не ограничивается данными о:

- энергоемкости ВВП и основных отраслей промышленности
- динамике спроса на электроэнергию
- динамике экспорта/импорта электроэнергии
- динамике производства электроэнергии
- динамике баланса мощностей в стране в целом и по ОЭС
- прогнозируемых потребностях в вводе новых мощностей по ОЭС
- прогнозируемых тарифах и ценах на энергоносители для производства тепла и электроэнергии
- прогнозируемых оптовых и розничных тарифах на тепло и электроэнергию
- динамике доходов и расходов энергетических компаний
- степени регулирования отрасли и наличии ограничений
- применении новых технологий при производстве тепла и электроэнергии и т.п.

5.3.1. Энергоемкость ВВП

Электро-/энергоемкость валового внутреннего продукта является одним из ключевых показателей, указывающим на то, сколько киловатт-часов электроэнергии было (или должно быть) использовано для создания одного доллара (или рубля) ВВП при существующих (или прогнозируемых) экономических и технологических условиях.

5.3.2. Динамика спроса на электроэнергию

Динамика спроса на электроэнергию зависит от динамики двух ключевых показателей: величины валового внутреннего продукта (ВВП) и энергоемкости.

5.3.3. Динамика производства электроэнергии

Динамика производства электроэнергии зависит от спроса на электроэнергию, наличия и состава располагаемых генерирующих и передающих мощностей. В случае наличия избыточных генерирующих мощностей (и потенциально избыточного производства) энергетический сектор может не только удовлетворять внутренний спрос, но также обеспечивать экспорт электроэнергии (при наличии спроса и технических возможностей) в соседние страны. В случае превышения спроса над предложением страна сталкивается с дефицитом электроэнергии и вынуждена ее импортировать.

Динамика общих генерирующих мощностей зависит от следующих основных факторов: выбытия генерирующих мощностей (что приводит к уменьшению общей мощности), строительства новых генерирующих мощностей (что напротив увеличивает общую мощность) и продления срока службы генерирующих объектов.

На динамику генерирующих мощностей в каждом конкретном регионе оказывают влияние сетевые ограничения, а также ограничения по располагаемым водным ресурсам.

5.3.4. Выручка от реализации и затраты на реализацию

Информация о фактических доходах и расходах сектора содержится в соответствующих сборниках данных национальной статистики. Прогноз выручки от реализации по отрасли определяется на основе прогнозируемых тарифов/цен на электроэнергию и прогнозируемого энергопотребления (внутренний спрос плюс экспорт).

Прогнозируемая себестоимость реализации зависит от прогнозируемых тарифов/цен на топливо (природный газ, уголь, мазут и т.д.), затрат на оплату труда, ремонт и обслуживание и других факторов.

5.3.5. Рекомендуемые источники информации

Для получения достоверных данных по отрасли и аналитических материалов мы рекомендуем пользоваться следующими источниками информации:

- прогнозы МЭРТ
- «Энергетическая стратегия России на период до 2020 года», подготовленная Министерством энергетики
- сайт ОАО РАО «ЕЭС России»: www.rao-ees.ru
- Модель рынка, подготовленная компанией NERA
- сценарные условия развития холдинга ОАО РАО «ЕЭС России»
- прогнозы департаментов экономики и прогнозирования областных и региональных администраций.

Информация, которую рекомендуется запросить из вышеперечисленных источников, представлена в нижеследующей таблице.

Таблица 5-1.

Список отраслевой информации и источников

Источник информации	Список информации
ОАО РАО «ЕЭС России» и ДЗО ОАО РАО «ЕЭС России»	<ul style="list-style-type: none"> ▪ сведения о стратегии реформирования отрасли ▪ сведения об АО-энерго и филиалах ▪ тенденции развития отрасли и основные среднеотраслевые показатели ▪ программа технического перевооружения до 2015 года ▪ прогнозы цен на топливо, на электроэнергию ▪ прогнозы объемов производства тепла и электроэнергии ▪ прогнозы ввода и вывода основных производственных мощностей ▪ прогноз цен на электроэнергию.
ОАО «ФСК ЕЭС»	<ul style="list-style-type: none"> ▪ прогнозы загрузки сетевых активов до 2012 года ▪ программы капитальных вложений и инвестиций в сетевые активы ▪ прогнозы тарифов на передачу по сетям ЕНЭС

5.4. Региональные и местные факторы

Помимо национальных и общеотраслевых тенденций, оценщик должен учитывать региональные и местные факторы. В отдельных случаях местные и региональные экономические данные могут быть более важными, чем национальные, поскольку они зачастую объясняют специфику региональных условий и финансовые показатели компании.

Ниже мы приводим краткое описание по каждому из региональных/местных показателей, которые должны учитываться оценщиком.

5.4.1. Региональный спрос на электроэнергию и тепло

Важно оценить уровень регионального спроса на электроэнергию и тепло, поскольку он предоставляет оценщику основу для прогнозирования уровня производства. Эти данные должны предоставляться департаментами экономики и прогнозирования областных и региональных администраций на ежегодной основе как минимум за пятилетний период.

5.4.2. Баланс мощностей и объем производства

Баланс и состав мощностей в регионе, данные об установленной мощности отдельных станций, ограничения по использованию мощностей, объемы производства за длительный исторический период (не менее чем за 15–20 лет) должны учитываться оценщиком при применении метода дисконтированных денежных потоков. Результаты анализа позволяют оценивать будущие объемы производства и предложения в регионе и учитывать их при прогнозировании будущих потоков денежных средств оцениваемой компании.

5.4.3. Местные налоги

Ставки местного налогообложения различаются от региона к региону. Таким образом, при использовании метода дисконтированных денежных потоков оценщик должен проанализировать не только действующие федеральные, но и местные ставки налогов по состоянию на дату оценки.

5.4.4. Региональные/местные тарифы на электроэнергию

Региональные/местные тарифы на электроэнергию являются ключевыми показателями, отражающими различные экономические факторы: местные цены на сырье и материалы, стоимость строительства, стоимость рабочей силы и т.д. Тарифы на тепло также устанавливаются региональными энергетическими комиссиями.

5.4.5. Доход от производства тепловой энергии

Производство электроэнергии часто сочетается с производством тепловой энергии, что является источником доходов. Большие мощности ГРЭС позволяют вырабатывать электроэнергию и, как правило, очень небольшие объемы тепловой энергии для местного потребления. Менее мощные местные ТЭЦ вырабатывают как электроэнергию, так и тепловую энергию в достаточных объемах для нужд промышленных предприятий и местного населения. В связи с этим, тепловые ТЭЦ являются и будут являться ценоприни-

мающими станциями в пределах объемов электроэнергии, выработанной в теплофикационном режиме.

5.4.6. Межрегиональные передающие сети

По причине недостатка адекватных передающих сетей для свободной передачи электроэнергии из одной части страны в другую, территория страны будет разделена на несколько рыночных зон. Географическое местонахождение является одним из определяющих факторов уровня доходов, таким образом, одинаковые сети, расположенные в разных зонах, могут иметь различные уровни прибыли.

Межзональные соединения имеют достаточную мощность и позволяют осуществлять передачу определенных объемов электроэнергии из зоны, имеющей избыток электроэнергии, в зоны, испытывающие ее недостаток.

5.4.7. Цены на ключевые энергоносители

Цены на электроэнергию, устанавливаемые на конкурентном рынке, в значительной мере зависят от цен на основные энергоносители (природный газ, мазут и уголь), поскольку стоимость топлива составляет значительную долю себестоимости электроэнергии.

5.4.8. Дифференциация цен на топливо

Регулируемая цена на топливо (газ, мазут и уголь), которые являются основной составляющей себестоимости региональных теплоэлектростанций, в настоящее время дифференцирована по регионам и отражает различия в расстояниях, на которые транспортируется топливо, и уровень местного спроса и предложения; цены на уголь и нефть у разных поставщиков также разнятся.

5.5. Данные об оцениваемой компании

При проведении оценки бизнеса оценщик должен провести всесторонний анализ деятельности самой оцениваемой компании.

Процесс сбора информации об оцениваемой компании рекомендуется разбить на следующие этапы:

- подготовка информационного запроса
- посещение объектов оценки
- проведение интервью с руководством и специалистами
- анализ и верификация полученной информации
- анализ стратегии развития и корпоративного управления
- финансово-экономический анализ
- сравнительный и прогнозный анализ.

Ниже мы приводим краткое описание основных данных, которые должны учитываться оценщиком.

5.5.1. Информационный запрос

Информационный запрос должен быть составлен таким образом, чтобы информация и документы, собранные оценщиком в ходе посещения объектов и проведения интервью, могли бы позволить провести анализ:

- уровня корпоративного управления и принятых компанией деловой, оперативной и функциональных стратегий
- исторических и прогнозных показателей финансово-хозяйственной деятельности
- исторического, текущего и прогнозного использования основных производственных фондов
- технического состояния производственных мощностей, сроков службы основного оборудования
- сильных и слабых сторон, преимуществ и угроз.

Примеры информационных запросов к оцениваемой компании приведены в Разделе VIII настоящей Методологии.

5.5.2. Анализ стратегий

При проведении анализа стратегий необходимо обратить внимание на следующие моменты:

- корпоративную стратегию
- деловую стратегию
- функциональные стратегии:
 - производственную стратегию
 - стратегию снабжения и сбыта
 - финансовую стратегию
 - кадровую стратегию
- операционную стратегию.

5.5.3. Анализ корпоративного управления

При проведении анализа корпоративного управления необходимо обратить внимание на следующее:

- структуру собственности:
 - прозрачность
 - концентрацию собственности и степень влияния собственников на управление
 - степень участия собственников в управлении
 - учет интересов миноритариев
- внутри корпоративные отношения:
 - собрания акционеров

- процедуры принятия решений
- защиту интересов миноритариев
- финансовую прозрачность и раскрытие информации:
 - качество и доступность
 - сделки с заинтересованными лицами
- состав и практику работы Совета директоров.

5.5.4. Финансово-экономический анализ

При проведении финансово-экономического анализа необходимо обратить внимание на следующие параметры:

- исторические объемы производства тепла и электроэнергии, темпы роста и существующие ограничения
- объемы электроэнергии, закупаемой на регулируемом (ФОРЭМ) и конкурентном рынках электроэнергии и мощности
- объемы передачи электроэнергии по классам напряжения и категориям потребителей
- объемы потребления тепла и электроэнергии на собственные нужды
- структуру затрат, ее изменения и степень учета при утверждении тарифов
- структуру балансовой прибыли, ее изменения и влияние на уровень тарифов
- структуру тарифов, существующую практику их принятия, уровень тарифов в ценовой зоне
- структуру и объем затрат на ремонт и обслуживание оборудования, продление паркового ресурса
- структуру, объемы и направления капитальных вложений, а также принципы учета капитальных вложений
- структуру прочих и административных затрат, ее изменения, степень учета при утверждении тарифов
- структуру оборотных активов, ее изменения и влияние на уровень тарифов
- сроки оборачиваемости запасов, дебиторской и кредиторской задолженностей и их корректировка
- выделение краткосрочных пассивов, не входящих в расчет оборотного капитала
- анализ краткосрочных и долгосрочных кредитов
- анализ структуры собственного капитала
- идентификацию и разбивку активов по основным функционально-технологическим группам, выделение непрофильных активов
- определение необходимости коррекции расширенной инвентаризационной ведомости
- анализ результатов технических обследований оборудования за весь период службы

- существующие программы реконструкции и модернизации мощностей, объемы и целесообразность нового строительства и т.п.

База для проведения финансово-экономического анализа для вновь создаваемых компаний-объектов генерации, передачи и сбыта электроэнергии представлена в нижеследующей таблице.

Таблица 5-2.

База для проведения финансово-экономического анализа

Объекты	База
Объекты генерации	<ul style="list-style-type: none"> • финансовая отчетность, включая: <ul style="list-style-type: none"> ▫ бухгалтерский баланс (Форма №1 по внутренним стандартам ОАО РАО «ЕЭС России») ▫ отчет о прибылях и убытках (Форма №2 по внутренним стандартам ОАО РАО «ЕЭС России») по отгрузке ▫ отчет о прибылях и убытках (Форма №2 по внутренним стандартам ОАО РАО «ЕЭС России») справочно по внутреннему потреблению ▫ форма 5-з, утвержденная постановлением №129 Госкомстата России от 26 декабря 2000г. • разделительный баланс (в случае необходимости) и отчет АО-энерго по подготовке разделительного баланса • вступительный баланс • годовые отчеты АО-энерго для акционеров за предыдущие периоды • отчеты о выполнении бизнес-плана (по внутренним стандартам ОАО РАО «ЕЭС России») • расчеты по обоснованию тарифов на электроэнергию и тепло • расчеты баланса тепла и электроэнергии • расширенная инвентаризационная ведомость активов и техническая документация (технические паспорта, проектно-сметная документация и т.п.) • техническая документация и результаты анализа технического состояния, проведенного специализированными организациями.
Сетевые объекты	<ul style="list-style-type: none"> • финансовая отчетность • разделительный баланс (в случае необходимости) и отчет АО-энерго по подготовке разделительного баланса • годовые отчеты АО-энерго для акционеров за предыдущие периоды • отчеты о выполнении бизнес-плана (по внутренним стандартам ОАО РАО «ЕЭС России») • расчеты по обоснованию тарифов на передачу • приложение к совместному Приказу ОАО РАО «ЕЭС России» и ФСК от 17 декабря 2002 г. № 706/100 • баланс электрической энергии по классам напряжения (ВН, СН, НН) • расчет потерь электроэнергии по классам напряжения • расширенная инвентаризационная ведомость активов и тех-

Объекты	База
Сбытовые объекты	<ul style="list-style-type: none"> ническая документация результаты анализа технического состояния, проведенного специализированными организациями.
	<ul style="list-style-type: none"> финансовая отчетность
	<ul style="list-style-type: none"> разделительный баланс (в случае необходимости) и отчет АО-энерго по подготовке разделительного баланса
	<ul style="list-style-type: none"> годовые отчеты АО-энерго для акционеров за предыдущие периоды
	<ul style="list-style-type: none"> отчеты о выполнении бизнес-плана (по внутренним стандартам ОАО РАО «ЕЭС России»)
	<ul style="list-style-type: none"> расчеты сбытовых надбавок¹
	<ul style="list-style-type: none"> расширенная инвентаризационная ведомость активов и техническая документация.

5.5.5. Особенности финансово-экономического анализа

Проведение финансово-экономического анализа компаний, создаваемых в результате выделения, имеет свои особенности:

- разделительный баланс не отражает исторических данных, в связи с чем, требуется анализ и выделение результатов по видам бизнеса с использованием учетных данных АО-энерго;
- тариф на электроэнергию формировался на базе общих затрат филиалов без выделения отдельных составляющих по видам бизнеса, что требует проведение дополнительного анализа и расчетов затрат, балансовой прибыли и валовой выручки, приходящихся на оцениваемые виды бизнеса;
- расчеты с дебиторами и кредиторами не разбивались по видам бизнеса, в связи с чем, расчет оборачиваемости задолженности требует дополнительного анализа и корректировки;
- поскольку вновь созданные объекты не являлись юридическими лицами и не имели собственного капитала, проведение анализа рентабельности и отдачи на капитал является нецелесообразным.

5.5.6. Особенности анализа основных производственных фондов

При проведении для целей оценки анализа основных производственных фондов учитывать следующее:

- бухгалтерская ведомость основных средств является формальным перечнем активов и не отражает технологическую структуру оцениваемого имущества
- инвентаризационная ведомость, как правило, не отражает группировку активов в соответствии с их функционально-технологической схемой и требует внесения соответствующих корректировок
- функционально-технологическая схема активов является основой для определения стоимости замещения и должна составляться с участием технических специалистов

¹ На этапе регулирования отрасли

компании, а при необходимости и возможности, с участием специалистов специализированных проектных организаций

- наличие объектов строительства, не состоящих на балансе оцениваемого объекта
- наличие в пользовании объектов, принадлежащих другим собственникам
- наличие обременений активов (аренда, совместная деятельность и т.п.)
- наличие в ведомости основных средств объектов, не вошедших в план приватизации.

5.5.7. Сравнительный анализ

Для сравнения показателей оцениваемой компании с отраслевыми показателями можно использовать данные, содержащиеся в отчетах АО-энерго, входящих в одну ценовую зону, отчеты ФОРЭМ, ФЭК (ФСТ) и РЭК. При анализе следует обратить внимание на:

- объем производства электроэнергии, тепла и сравнение с данными по ценовой зоне
- темпы роста производства электроэнергии и тепла в ценовой зоне
- установленные/присоединенные мощности, КИУМ, состав мощностей и режим их использования
- удельный расход топлива на производство единицы тепла и электроэнергии
- тарифы на электроэнергию, тепло и сравнение с данными по ценовой зоне
- рост тарифов на электроэнергию и тепло в ценовой зоне
- объемы передачи электроэнергии по сравнимым сетям
- потери на передачу по сравнимым сетям
- темпы роста тарифов на передачу
- присоединенные мощности
- характер и состав активов.

5.5.8. Прогнозный анализ

При прогнозном анализе следует основываться на следующих параметрах:

- сопоставимости прогнозов объемов потребления с историческими тенденциями
- корректности прогнозов затрат на топливо, ремонт, на персонал, прочих и административных затрат
- корректности расчетов амортизационных отчислений и планируемых капитальных вложений
- корректности прогнозов объемов передачи и полезного отпуска электроэнергии по классам напряжения
- корректности прогнозов изменений уровня присоединенных мощностей по классам напряжения
- корректности прогнозов относительно сроков оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженностей
- корректности предположений относительно объемов и сроков капитальных вложений
- корректности предположений относительно стоимости капитала.

5.5.9. Рекомендуемые источники информации

Основными источниками информации являются:

- Департаменты ОАО РАО «ЕЭС России» (в т.ч. технического перевооружения, научно-технической политики и развития)
- АТС, ФОРЭМ, Федеральная служба по тарифам (ФСТ) и Региональные энергетические комиссии
- Отраслевые проектные институты (Гидропроект, Теплопроект, Энергосетьпроект, ВНИПИ Энергопром, ОРГРЭС и др.)
- АО-энерго и филиалы ОАО РАО «ЕЭС России».

Основными источниками информации АО-энерго являются соответствующие отделы, к которым рекомендуется обращаться в ходе сбора и анализа информации о бизнесе и активах оцениваемой компании.

Рисунок 5-2.

