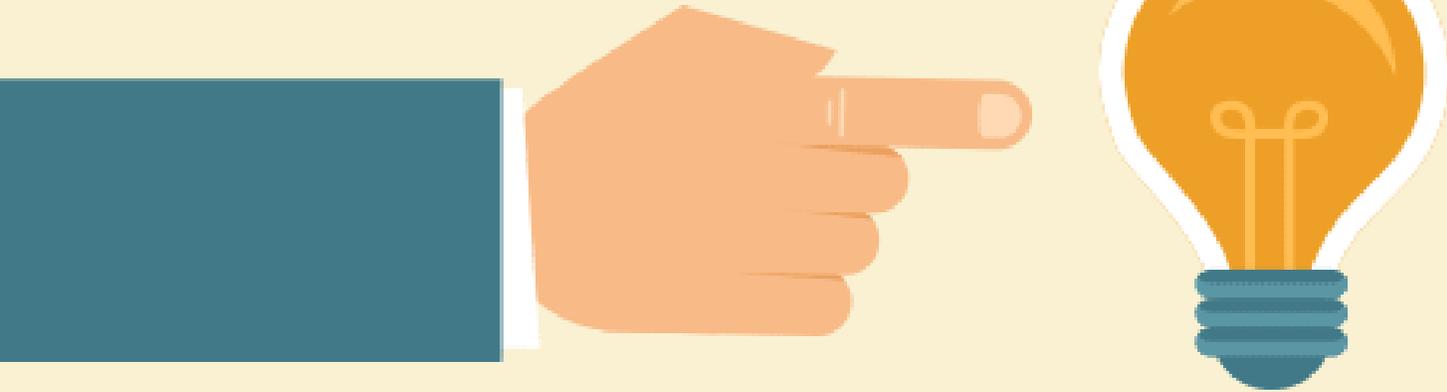


Понятия стоимости и
структуры капитала
компании. Пути
оптимизации структуры
капитала





Актуальность темы определяется тем, что структура капитала оказывает прямое влияние на финансовые результаты предприятия и определяет многие аспекты его деятельности, рациональная структура капитала предприятия позволяет ему успешно конкурировать с другими предприятиями и выходить на новые рынки сбыта



Понятие структуры капитала

Структура капитала
— это соотношение
между собственными и
заемными средствами
компании.

Структура капитала

Заемный капитал

Собственный капитал

Долгосрочные кредиты и займы

Краткосрочные кредиты и займы

Уставный капитал

Добавочный капитал

Резервный капитал

Специальные фонды

Нераспределенная прибыль



Источники финансирования – это денежные ресурсы и поступления, находящиеся в распоряжении компании и предназначенные для финансирования долгосрочных и оборотных активов, текущей деятельности, исполнения обязательств перед контрагентами, кредиторами, инвесторами, государством и т.п.

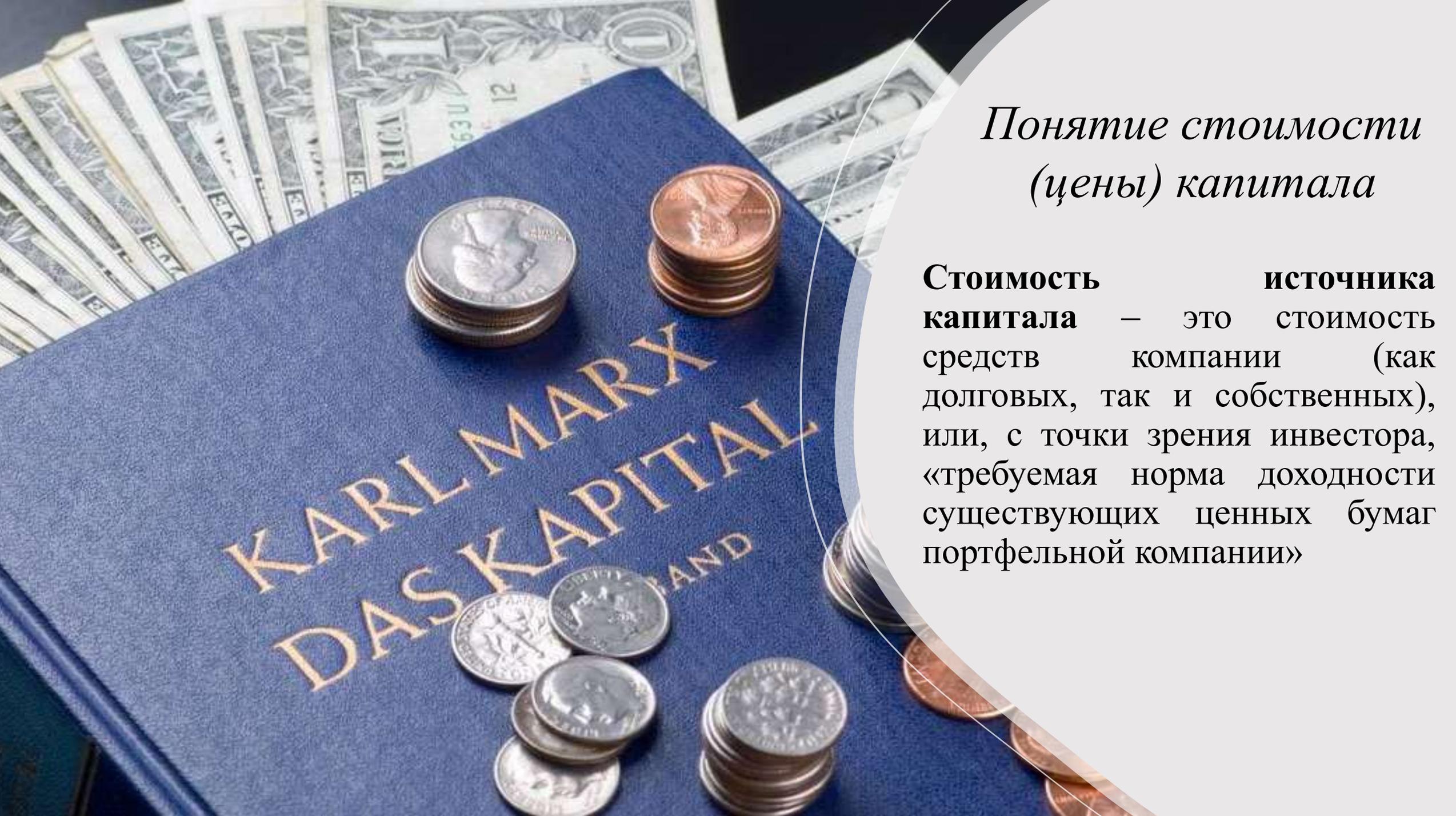
Классификация источников финансирования



Организационные формы финансирования

- ❖ Самофинансирование
- ❖ Долевое или акционерное финансирование
- ❖ Заемное финансирование
- ❖ Бюджетное финансирование
- ❖ Финансирование за счет привлечения иностранного капитала
- ❖ Особые формы финансирования (венчурное, проектное и др.)





Понятие стоимости (цены) капитала

Стоимость источника капитала – это стоимость средств компании (как долговых, так и собственных), или, с точки зрения инвестора, «требуемая норма доходности существующих ценных бумаг портфельной компании»



$$\text{Стоимость источника капитала} = \frac{\text{Выплаты владельцу}}{\text{Привлеченный капитал}} * 100\%$$

Показатели оценки стоимости капитала

Абсолютные показатели оценки финансовых активов:

- цена (объявленная рыночная цена, по которой актив можно приобрести на рынке);
- стоимость (теоретическая или внутренняя стоимость),

Относительный показатель — доходность.



Методы оценки стоимости финансовых активов

- ❖ Сравнительный
- ❖ Затратный
- ❖ Метод капитализации
- ❖ Метод дисконтирования



DISCOUNT

Расчет стоимости капитала по известной стоимости актива

$$P = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{d}{(1+r)^i} = \frac{d}{r}.$$

Рассчитав P и d , определим ставку дисконтирования r :

$$r = \frac{d}{P},$$



Средневзвешенная стоимость капитала

$$WACC = \sum_{i=1}^n w_i k_i = w_d k_d (1-t) + w_p k_p + w_e k_e, \quad (4)$$

где k_i – стоимость каждого отдельного источника капитала; w_i – доля источников капитала в общей сумме капитала; n – количество источников средств; w_d – доля заемных средств; w_p – доля привилегированного капитала; w_e – доля обыкновенного капитала; t – ставка налога.



Предельная стоимость капитала (МСС)

$$MCC = \frac{\Delta WACC}{\Delta K}$$

где $\Delta WACC$ – прирост средневзвешенной стоимости капитала;

ΔK – прирост капитала



Сущность оценки стоимости компании

Оценка стоимости компании - это упорядоченный целенаправленный процесс позволяющий с учетом потенциального и реального времени определить в денежном выражении стоимость объекта в условиях конкретного рынка.

Процесс оптимизации структуры капитала





Другие критерии оптимизации структуры капитала

- минимизация стоимости капитала WACC;
- минимизация уровня финансовых рисков;
- формирование интегрированного показателя целевой структуры капитала.

Критерий максимизации уровня финансовой рентабельности

Эффект финансового рычага:

$$\text{ЭФР} = (1-n) * (\text{ЭР} - \text{Сп}) * \text{Зк} / \text{Ск}$$

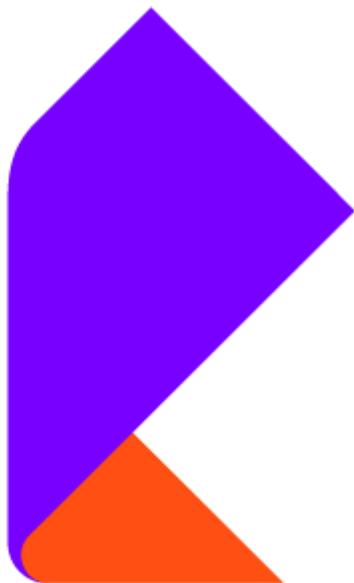
где n – ставка налога на прибыль;

ЭР – экономическая рентабельность активов;

Сп – средняя процентная ставка по кредиту;

Зк – заемный капитал;

Ск – собственный капитал



Ростелеком

*Пример расчетов для
ПАО «Ростелеком»*

Данные за 2019-2021 годы

	За 2019год	За 2020 год	За 2021 год
1. Долгосрочные затраты	275 459 677	368 233 968	358 495 490
2. Краткосрочные затраты	148 830 430	150 808 435	164 555 155
3. Чистая прибыль	-3 362 969	9 297 531	17 630 466
4. Процент к уплате	16 501 746	19 815 591	21 621 007
5. Собственный капитал	238 758 704	278 103 990	278 365 723
6. Заемный капитал	424 290 107	519 042 403	523 050 645
7. Стоимость заемного капитала	3,89%	3,82%	4,13%
8. Стоимость собственного капитала	-1,41%	3,34%	6,33%
9. Всего капитал	663 048 811	797 146 393	801 416 368
10. Доля заемного капитала	63,99%	65,11%	65,27%
11. Доля собственного капитала	36,01%	34,89%	34,73%
12 WACC	-0,0098988	0,01649	0,02738
в %	-0,9	1,6	2,7

заемный капитал = долгосрочные затраты +
краткосрочные затраты

6. Заемный капитал	424 290 107	519 042 403	523 050 645
--------------------	-------------	-------------	-------------

Стоимость заемного капитала = процент к
уплате / на заемный капитал

7. Стоимость заемного капитала	3,89%	3,82%	4,13%
--------------------------------	-------	-------	-------

Стоимость собственного капитала = чистая
прибыль / собственный капитал

8. Стоимость собственного капитала	-1,41%	3,34%	6,33%
------------------------------------	--------	-------	-------

Общая сумма всего капитала = заемный капитал + собственный капитал

9. Всего капитал	663 048 811	797 146 393	801 416 368
------------------	-------------	-------------	-------------

Доля заемного капитала = заемный капитал / общий капитал

10. Доля заемного капитала	63,99%	65,11%	65,27%
----------------------------	--------	--------	--------

Доля собственного капитала = собственный капитал / общий капитал

11. Доля собственного капитала	36,01%	34,89%	34,73%
--------------------------------	--------	--------	--------

WACC - средневзвешанная стоимость капитала компании

$$WACC\ 2019 = 36,01 * -0,0141 + 63,99 * 0,0389 * 0,2 * 100 = -0,0099$$

$$WACC\ 2020 = 0,033 * 0,35 + 0,038 * 0,65 * 0,2 * 100 = 0,01649$$

$$WACC\ 2021 = 0,063 * 0,35 + 0,041 * 0,65 * 0,2 * 100 = 0,02738$$

$WACC = W_s * K_s + W_d * K_d * (1 - T)$, где:

K_s — это стоимость собственного капитала

W_s — это доля собственного капитала

W_d — это доля заемного капитала

K_d — это стоимость заемного капитала

T — это ставка налога на прибыль.

СПАСИБО ЗА
ВНИМАНИЕ

