



ПОНЯТИЯ СТОИМОСТИ И
СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА КОМПАНИИ.
ПУТИ ОПТИМИЗАЦИИ СТРУКТУРЫ
КАПИТАЛА

Выполнили:

Плешанова В.А., Шустикова Ю.В.

Предпосылки к изучению структуры капитала:

- 1) неэффективное использование капитала ;
- 2) большие затраты
- 3) неравномерная структура капитала.



Классификация источников финансирования деятельности компании:

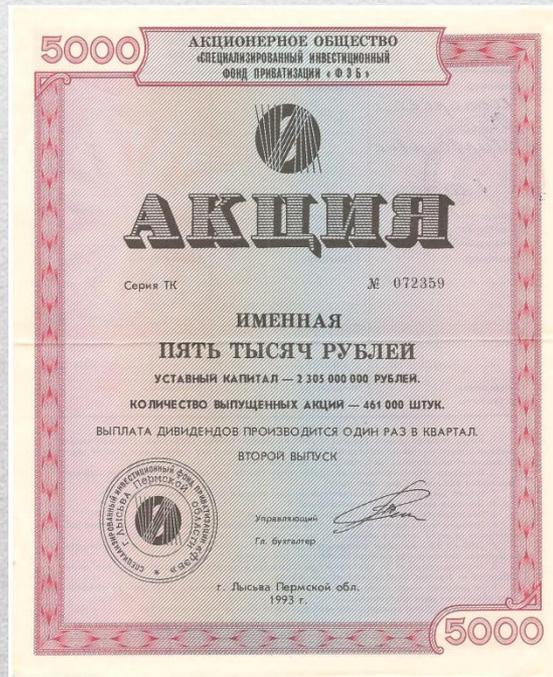


Организационные формы финансирования:

- самофинансирование
- акционерное или долевое финансирование
- заемное финансирование
- бюджетное финансирование
- особые формы финансирования



P R O F I T



Понятие структуры капитала

Структура капитала – соотношение всех форм собственных и заемных финансовых средств.



Понятие стоимости капитала

Цена (стоимость) капитала – общая сумма средств, которую нужно уплатить за использование определенного объема финансовых ресурсов, выраженная в процентах к этому объему:



_____ *100%

Стоимость отдельных источников формирования капитала

Стоимость источника «привилегированные акции»:

$$\frac{D}{K_{ПА}},$$

где $K_{ПА}$ – стоимость привилегированной акции, %;

D – размер фиксированного годового дивиденда, ден. ед.;

$V_{ПА}$ – чистая выручка от продажи акции (без затрат на размещение), ден. ед.

Стоимость отдельных источников формирования капитала

Пример. Акционерная компания имеет привилегированные акции с выплачиваемыми дивидендами в размере 130 рублей, рыночная продажная стоимость акции 1000 рублей. Стоимость размещения акций составляет 3% или 30 рублей на акцию.

Тогда стоимость источника «привилегированные акции равна:

$$K_{ПА} = \frac{130}{1000 - 30} \cdot 100\% = 13,4\%,$$



Расчет общей стоимости капитала



$*(1-T),$

где W_s и W_d – это части заемного (d) и собственного (s) капитала по балансу (в процентах или долях единицы);

K_s и K_d – стоимость соответствующих видов привлечения денег в процентах (ставка);

T – размер ставки налога на прибыль (доля от единицы).

Пример расчета WACC

Необходимо определить величину WACC для компании, которая привлекла для внедрения инвестиционного проекта финансирование из трех различных источников в общей сумме 2 млн. рублей на разных условиях:

- 1) 500 тыс. руб. (доля 25%) – заемные средства под 15% годовых;
- 2) 500 тыс. руб. (доля 25%) – заемные средства под 20%;
- 3) 1 млн. руб. (доля 50%) – собственные средства с доходностью 10%.

Применив в формуле налоговый щит к заемному капиталу (два потока), получаем следующий расчет:

$$WACC = (1 - 0,2) * (25\% * 0,15 + 25\% * 0,2) + 50\% * 0,1 = 0,8 * (3,75 + 5) + 5 = 12\%.$$

Таким образом, эффект щита налогового уменьшает размер средневзвешенного капитала.

Экономический смысл WACC

- Служит нижним пределом прибыльности операционной деятельности.
 - Показатель стоимости капитала используют как критериальный в инвестировании.
 - Уровень стоимости капитала предприятия — важнейший элемент рыночной стоимости этого предприятия.
-

Экономическое значение цены капитала

- даёт возможность обосновывать принимаемые инвестиционные решения;
- помогает в определении совокупных финансовых издержек;
- позволяет оптимизировать структуру капитала и др.



Основные этапы процесса оптимизации структуры капитала



Основные критерии оптимизации структуры капитала предприятия

1) критерий максимизации экономической рентабельности;

$$\text{ЭФР} = (1 - C_n) \times (K_P - C_k) \times ZK / CK,$$

где ЭФР – эффект финансового рычага, %.

C_n – ставка налога на прибыль, в десятичном выражении.

K_P – коэффициент рентабельности активов (отношение чистой прибыли к средней стоимости активов), %.

C_k – средний размер ставки процентов за кредит, %.

ZK – средняя сумма используемого заемного капитала.

CK – средняя сумма собственного капитала.



2) критерий минимизации стоимости капитала (WACC);

3) критерий минимизации уровня финансовых рисков;

4) критерий максимизации показателя рентабельность – риск.

Анализ финансового состояния ПАО «Орелстрой»

Таблица 1 – Анализ финансовой устойчивости ПАО «Орелстрой» за 2015-2017 гг., единиц

Показатели	Норматив	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Отклонения, +/-
Коэффициент автономии	0,5	0,56	0,59	0,60	+0,04
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	$\geq 0,1$	0,50	0,47	0,51	+0,01
Коэффициент обеспеченности запасов собственными оборотными средствами	0,6-0,8	0,69	0,66	0,74	+0,05
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	-	7,74	4,37	4,77	-2,97
Коэффициент финансового рычага	<1	0,79	0,68	0,67	-0,12

Анализ деловой активности ПАО «Орелстрой»

Таблица 2 – Анализ деловой активности ПАО «Орелстрой» за 2016–2017 гг.

Показатель	2016 г.	2017 г.	Изменение, +/-
Коэффициент оборачиваемости собственного капитала	0,64	0,57	-0,07
Продолжительность одного оборота собственного капитала в днях	570	632	+62
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	2,66	2,28	-0,38
Продолжительность одного оборота дебиторской задолженности в днях	135	158	+23
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	5,34	7,71	+2,37
Продолжительность одного оборота кредиторской задолженности в днях	67	47	-20
Коэффициент общей оборачиваемости капитала, обороты	0,37	0,34	-0,03
Продолжительность одного оборота капитала в днях	969	1056	+87

Анализ эффективности использования ПАО «Орелстрой»

Таблица 3 - Показатели рентабельности капитала ПАО «Орелстрой» за 2016-2017 гг., %

Показатели	2016 г.	2017 г.	Отклонение, (+/-)
Рентабельность собственного капитала	13,61	7,67	-5,94
Рентабельность заемного капитала	18,61	11,28	-7,33
Рентабельность совокупного капитала	7,86	4,56	-3,3
Рентабельность перманентного капитала	8,51	4,80	-3,71
Рентабельность собственных оборотных средств	10,19	5,92	-4,27

Анализ структуры капитала ПАО «Орелстрой»

Таблица 4 – Структура капитала ПАО «Орелстрой» и его стоимость в 2015 г.

Показатель	Показатели		Стоимость капитала, %
	По балансу, тыс. руб.	Доля, %	
Собственный капитал	2 145 320	97,3	11,61
Заемный капитал	60 000	2,7	5,98
Итого	2 205 320	100	11,46

Таблица 5 – Структура капитала ПАО «Орелстрой» и его стоимость в 2016 г.

Показатель	Показатели		Стоимость капитала
	По балансу, тыс. руб.	Доля, %	
Собственный капитал	2 621 934	96,3	8,34
Заемный капитал	100 000	3,7	13,17
Итого	2 721 934	100	8,52

Оптимизация структуры капитала организации на примере ПАО «Орелстрой»

Таблица 6 – Оптимизация капитала по критерию минимизации его стоимости на примере ПАО «Орелстрой» за 2017 г.

Наименование показателя	Вариант структуры капитала				
	1	2	3	4	5
Доля СК	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5
Доля ЗК	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5
Стоимость капитала, WACC	8,82	9,31	9,79	10,27	10,76

Оптимизация структуры капитала организации на примере ПАО «Орелстрой»

Таблица 7 – Оптимизация структуры капитала ПАО «Орелстрой» по критерию максимизации рентабельности за период 2015-2017 гг.

Показатели	2015 г.	2016 г.
1	2	3
Собственный капитал, тыс. руб. (доля, %)	2 145 320 (93,3)	2 621 934 (96,3)
Заемный капитал, тыс. руб. (доля, %)	60 000 (2,7)	100 000 (3,7)
Итого (доля, %)	2 205 320 (100)	2 721 934 (100)
Проценты за пользование заемным капиталом, тыс. руб.	3 590	13 173
Коэффициент финансового рычага	0,03	0,037
Чистая прибыль	400 666	324 506
Рентабельность активов, %	10,44	7,35
Ставка налога на прибыль	20	20
Процентная ставка по заемному капиталу, %	5,98	13,17
Рентабельность собственного капитала, %	18,68	12,38
Эффект финансового рычага, %	0,12	-0,17

Оптимизация структуры капитала организации на примере ПАО «Орелстрой»

Таблица 8 - Расчет оптимального соотношения заемных и собственных средств ПАО «Орелстрой» по критерию максимизации рентабельности за 2016 г.

Наименование показателя	Вариант структуры капитала				
	1	2	3	4	5
Собственный капитал, тыс. руб.	2 449 740,6	2 177 547,2	1 905 353,8	1 633 160,4	1 360 967
Заемный капитал, тыс. руб.	272 193,4	544 386,8	816 580,2	1 088 773,6	1 360 967
Доля СК	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5
Доля ЗК	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5
Коэффициент финансового рычага	0,11	0,25	0,43	0,67	1
Чистая прибыль	209 161	209 161	209 161	209 161	209 161
Рентабельность активов, %	7,35	7,35	7,35	7,35	7,35
Процентная ставка по заемному капиталу, %	4,84	2,42	1,61	1,21	1
Рентабельность собственного капитала, %	8,54	9,61	10,98	12,81	15,37
Эффект финансового рычага, %	0,22	0,99	1,97	3,29	5,08