

**Кварталова Дарья Владимировна**

бухгалтер

ОАО «Аркада»

г. Томск, Томская область

## УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА В ПРОЕКТАХ ОАО «АЛРОСА»

**Аннотация:** структура капитала, используемого предприятием, определяет многие аспекты не только финансовой, но также операционной и инвестиционной деятельности, оказывает активное воздействие на конечный результат. Для этого была поставлена задача – обосновать выбор источников финансирования на основе критерия WACC для крупной компании и показать, что даже в условиях кризиса можно сформировать приемлемый по цене портфель источников финансирования.

**Ключевые слова:** структура капитала, средневзвешенная стоимость источников.

Расчеты выполнены по материалам отчетности, находящимся в открытом доступе действующей компании (ОАО «Алроса»).

Компания имеет ранее начатые проекты, для завершения которых требуются инвестиции. Для этого была проанализирована сложившаяся структура капитала ОАО «Алроса».

Таблица 1

Расчет показателей доходности и риска при разной структуре капитала

| Показатели   | Структура капитала, % (ЗК СК) |        |        |        |        |        |        |
|--|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|  | 0\ 100                        | 20\ 80 | 40\ 60 | 50\ 50 | 60\ 40 | 80\ 20 | 100\ 0 |
| 1. Потребность в капитале (млн руб.)               | 200000                        | 200000 | 200000 | 200000 | 200000 | 200000 | 200000 |
| 2. СК (млн руб.)                                   | 200000                        | 160000 | 120000 | 100000 | 80000  | 40000  | 0,00   |
| 3. ЗК (млн руб.)                                   | 0,00                          | 40000  | 80000  | 100000 | 120000 | 160000 | 200000 |
| 4. Безрисковая ставка рентабельности на фин. рынке | 13%                           | 13%    | 13%    | 13%    | 13%    | 13%    | 13%    |

|   |       |       |       |       |       |       |       |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 5. Средняя ставка % по кредитам                             | 20%   | 20%   | 20%   | 20%   | 20%   | 20%   | 20%   |
| 6. Прибыль до налогообложения и выплаты процентов (млн руб) | 41520 | 41520 | 41520 | 41520 | 41520 | 41520 | 41520 |
| 7. Ставка налога  | 20%   | 20%   | 20%   | 20%   | 20%   | 20%   | 20%   |
| 8. Рентабельность СК чистая П/СК                            | 17%   | 19%   | 25%   | 28%   | 31%   | 33%   |       |
| 9. Уровень финансового риска (стр. 4–5)*ЗК/К(%)             | 0%    | 2%    | 3%    | 4%    | 5%    | 6%    | 8%    |
| 10. R/risk (%)  | –     | 10,51 | 4,78  | 3,52  | 2,56  | 0,51  | –     |
| 11. срок окупаемости К/П                                    | 6,02  | 7,93  | 11,62 | 15,13 | 21,70 | 23,4  | 25,1  |

По таблицы можно сделать следующие выводы, что наиболее выгодные варианты соотношения заемного и собственного капитала находятся в диапазоне доли заемного капитала от 40% до 80%. Чем выше доля заемного капитала, тем выше рентабельность собственного капитала, но, не смотря на рост одного показателя, растет другой, не менее важный, такой как срок окупаемости проекта. Для более наглядной картины выбора источника используется показатель расчета средневзвешенной структуры капитала (WACC). Были просчитаны варианты привлечения капитала.

Средневзвешенная стоимость капитала определяется с учетом цены каждого источника:

$$WACC = W1 * C1 + W2 * C2 + \dots + Wk * Ck \quad (5)$$

где:

$C_n$  – стоимость инвестиций привлеченных из источника n.

$W_n$  – доля в общей сумме инвестиции из источника n.

Таблица 2

Результаты расчетов средневзвешенной стоимости капитала  
с условием эмиссии акций

| Эмиссия акций | Соотношение собственного и заемного капитала | Средневзвешенная стоимость капитала |
|---------------|--|-------------------------------------|
| А(ск)         | 97/3   | 25,64%                              |
| Б(зк)         | 92/8   | 24,75%                              |

На основе полученных данных можно сделать следующие выводы. При условии, что у компании осуществлялась эмиссия акций, стоимость привлечения ресурсов будет одинаковой в среднем 25%. Можно использовать любой источник финансирования, на выбор инвестора. Так как стоимость привлечения через заемный капитал на 1% дешевле, то можно использовать данную альтернативу.

Таблица 3

Результаты расчетов средневзвешенной стоимости капитала  
с займом корпоративных облигаций

| Займы корпоративных облигаций | Соотношение собственного и заемного капитала | Средневзвешенная стоимость капитала |
|-------------------------------|--|-------------------------------------|
| В(ск)                         | 70/30  | 25,64%                              |
| Г(зк)                         | 32/68  | 24,75%                              |

Что касается ситуации с выпуском облигаций, тут наиболее выгодным вариантом является заемные средства, так как эмиссия акций сама по себе является дорогой процедурой, кроме этого требует средств на выплату дивидендов.

Рассматривая все четыре варианта самым дешевым является, привлечение кредитов, и взятие займов у других организаций при уже имеющихся корпоративных облигациях. Стоимость данного источника равна 16,52%.

***Список литературы***

1. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: Полный курс: В 2 т. / Пер. с англ. под ред. В.В. Ковалева. – СПб.: Экономическая школа, 2005. – Т. 1. – 497 с.
2. Консолидированная отчетность ОАО «Алроса», 2011–2013 годы.
3. Зотов В.П. Комплексный экономический анализ: Учебное пособие. – Кемерово: Кузбасс. издат, 2008. – 260 с.
4. Ковалев В.В. Финансовый анализ. – М.: Финансы и статистика, 2008, 511 с.