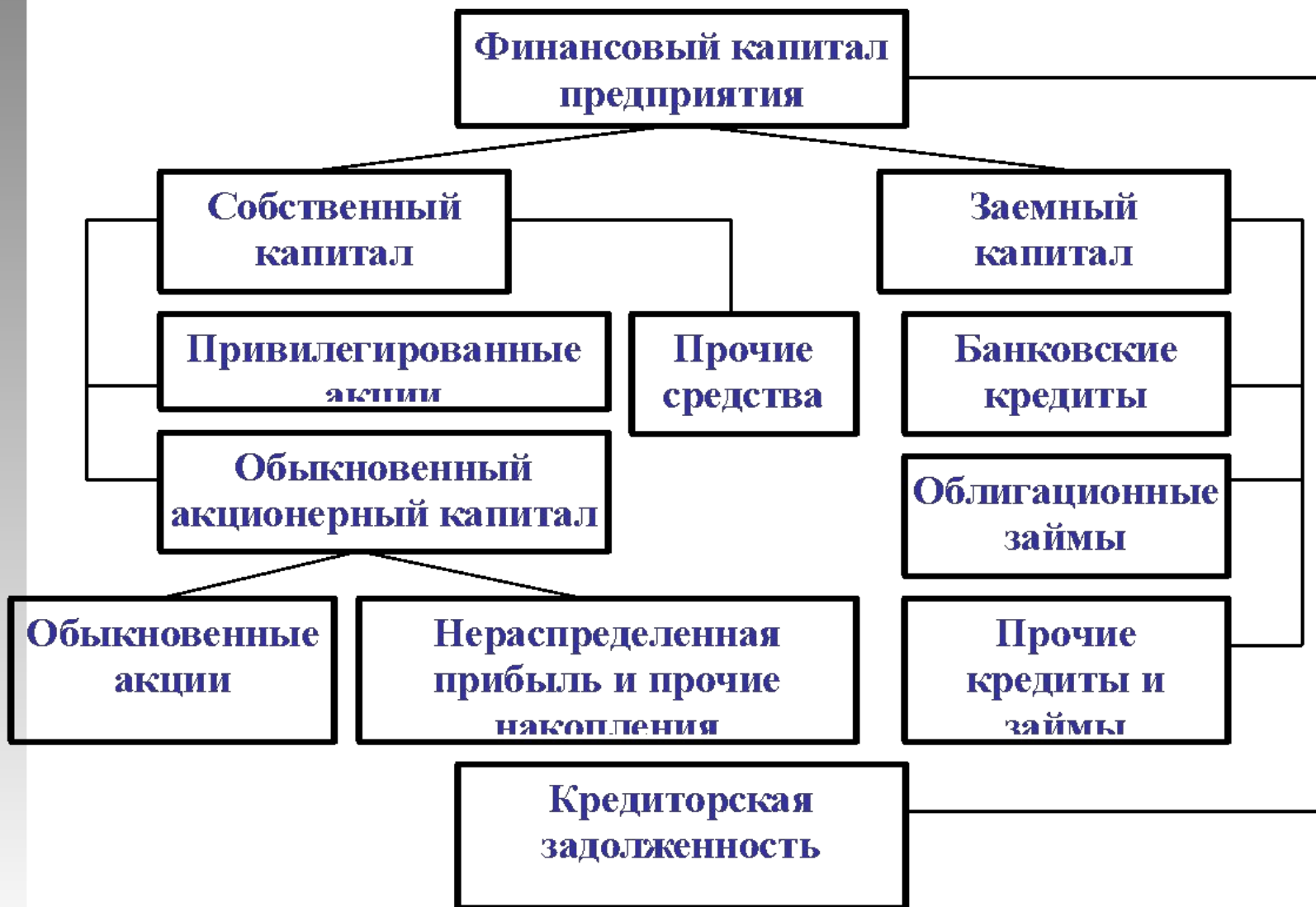




# **Основы определения стоимости финансового капитала предприятия**

# Состав финансового капитала



# Банковский кредит

Цена банковского кредита:

$$k_d = I_r^*(1-T) + I_p, \text{ где}$$

$k_d$  - цена банковского кредита, в %

$I_r$  - учетная ставка рефинансирования, увеличенная на коэффициент 2, в %

$I_p$  - размер процентных платежей по банковскому кредиту, относимых предприятием на увеличение убытков, в %

$T$  - ставка налога на прибыль, в относительной величине

# Банковский кредит

Предельная величина процентов, признаваемых расходом при определении налогооблагаемой базы при расчете налога на прибыль, принимается равной ставке рефинансирования Центрального банка Российской Федерации, увеличенной в **2** раза (если долговое обязательство в рублях).

# Кредиторская задолженность

- Может являться бесплатным источником финансирования, если просрочка счетов к оплате не приводит к уплате штрафных санкций

- Гражданин и юридическое лицо считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены. \*\*\*ФЗ №127-ФЗ от 26.10.2002 г. "О несостоятельности (банкротстве)"



# *Кредиторская задолженность*

Цена кредиторской задолженности, представленной коммерческим кредитом, определяется по формуле:

$$k_k = n * 365 / t,$$

где:  $k_k$  - цена кредиторской задолженности, в %

$n$  - величина наценки, в %

$t$  - срок кредита, в днях



# Привилегированные акции

- Цена капитала, получаемого предприятием за счет эмиссии привилегированных акций, рассчитывается по формуле:

$$k_p = D * 100\% / (P - \delta), \text{ где}$$

$k_p$  - цена капитала, привлекаемого в виде эмиссии привилегированных акций, в %

$D$  - ожидаемые дивиденды по привилегированным акциям, в ден. ед.

$P$  - текущая рыночная цена акции, в ден. ед.

$\delta$  - издержки по размещению и реализации ценных бумаг, в ден. ед.

# цена капитала

## «нераспределенная прибыль»

### модель CAPM:

- Оценивается безрисковая норма прибыли, то есть норма прибыли по безрисковым финансовым вложениям ( $k_f$ )
- Оценивается бета-коэффициент акции ( $\beta$ )
- Оценивается ожидаемая рыночная норма прибыли по финансовым вложениям ( $k_m$ )
- Все полученные величины подставляются в уравнение:

$$k_s = k_f + (k_m - k_f) * \beta, \text{ где}$$

$k_s$  - цена капитала «нераспределенная прибыль», в %





# Модель Гордона

$$k_s = (D_1 / P_0) * 100\% + g, \text{ где}$$

$k_s$  - цена капитала «нераспределенная прибыль», в %

$D_1$  - ожидаемый дивиденд, в ден. ед.

$P_0$  - текущая рыночная цена акции, в ден. ед.

$g$  - темп прироста дивиденда или темп развития бизнеса, в %

# Обыкновенные акции

Цена капитала, привлеченного  
в результате эмиссии обыкновенных акций,

определяется по формуле:

$$k_s = (D_1 / P_0(1 - F)) * 100\% + g, \text{ где}$$

где  $k_e$  - цена капитала «обыкновенные акции», в %

$D_1$  - ожидаемый дивиденд, в ден. ед.

$P_0$  - текущая рыночная цена акции, в ден. ед.

$F$  - затраты на размещение нового выпуска акций,  
в относительной величине

$g$  - темп прироста дивиденда или темп развития  
бизнеса, в %



# Средневзвешенная стоимость капитала

$$WACC = \sum_{i=1}^n k_i d_i$$

где:  $k_i$  – стоимость  $i$ -ого источника  
средств, в %;  
 $d_i$  – доля  $i$ -ого источника в  
общем объеме средств.