

**Учет и анализ источников формирования капитала компаний Группы
ОАО РЖД**

Мирошин В.А., Студент

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Адрес проживания: Московская обл. г. Коломна, ул. Красина, д. 43, кв. 46

Телефон: +79154394811

Электронная почта: victorkeyru@gmail.com

Сафонова Ирина Викторовна, заместитель декана по проектам и научной работе, к.э.н., доцент Департамента учета, анализа и аудита Финансового университета при Правительстве Российской Федерации.

E-mail: isafonova@fa.ru

Аннотация. Показатель средневзвешенной стоимости капитала компании имеет достаточно важное значение для мировых компаний, данный показатель является не только показателем капитализации вложений в компанию, но также и дает возможность оценить уровень рисков при осуществлении капиталовложений в компанию.

Ключевые слова: средневзвешенная стоимость капитала компании, риск, капиталовложения, облигации, акции, собственный капитал, привилегированные акции, доходность, финансовые инструменты.

Согласно теоретических положений капитал любой компании формируется из двух альтернативных источников [3]: собственного и заемного капитала, их соотношение дает возможность оценить насколько автономна и финансово устойчива компания. При этом, правильное управление, как собственным капиталом, так и заемными средствами дает возможность компании получать определенные дивиденды и не только финансовые. Для этого в мировой практике используется показатель средневзвешенной стоимости капитала компании (Weighted average cost of capital - WACC). Данный показатель характеризует норму прибыльности, которую ожидают получить инвесторы от альтернативных вариантов капиталовложений при условии неизменного показателя риска. Здесь стоимость капитала выражается в виде процентной ставки от суммы инвестированных средств, которые необходимо выплатить инвестору за пользование его капиталом.

Показатель средневзвешенной стоимости капитала компании определяется по формуле [3]:

$$WACC = W_{КС} \cdot K_{КС} (1-T) + W_{ПА} \cdot K_{ПА} + W_{СК} \cdot K_{СК},$$

де $W_{КС}$, $W_{ПА}$, $W_{СК}$ – доля в общей структуре капитала компании кредитных средств, привилегированных акций, собственного капитала в виде простых акций (T – ставка налога на прибыль).

$K_{КС}$, $K_{ПА}$, $K_{СК}$ – стоимость соответствующих частей капитала (их необходимая прибыльность).

На сегодняшний день, акционерный капитал ОАО РЖД состоит из 2204029003 разрешенных к выпуску, выпущенных и находящихся в обращении обыкновенных акций номиналом 1 тысяча рублей каждая, и 500000000, разрешенных к выпуску, выпущенных и находящихся в обращении привилегированных акций номиналом 1 тысяча рублей каждая.

При этом, краткосрочные обязательства, как такие, что оборачиваются полностью в течение анализируемого периода, не могут являться источниками, которые формируют капитал компании и не учитываются в показателе WACC.

Следовательно, одним из способов изменения величины собственного капитала компании является эмиссия акций компании. ОАО РЖД в апреле 2018 года выпустила 25 896 258 обыкновенных акций номиналом 1 тысяча рублей каждая в общей сумме 25 896 миллионов рублей.

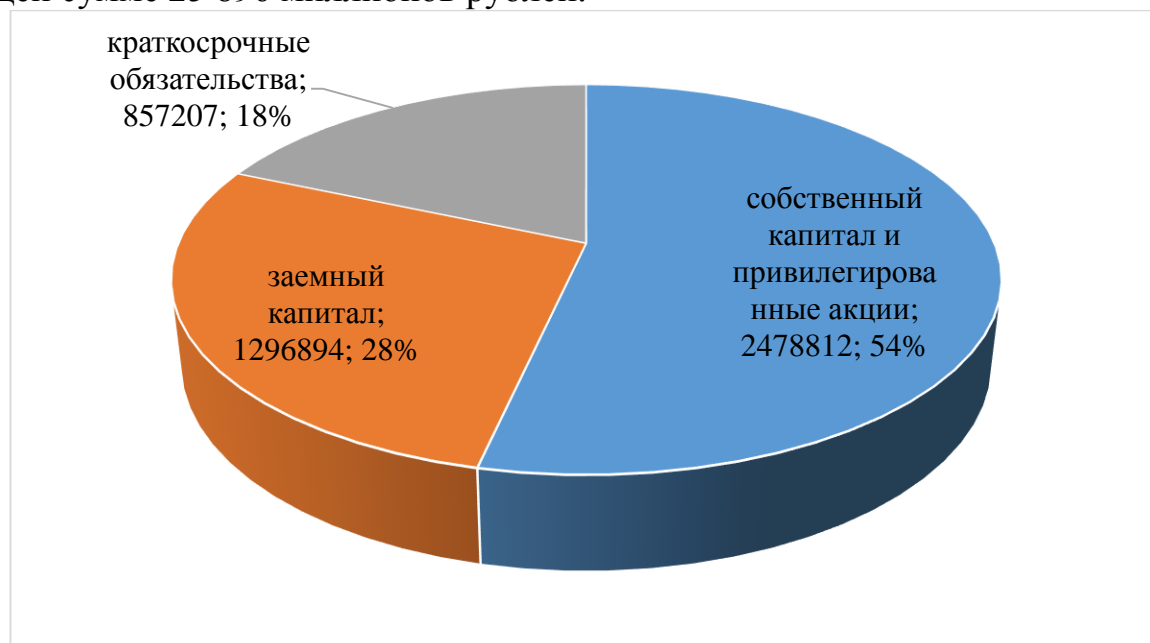


Рис. 1. Структура капитала ОАО РЖД

Эмиссия была осуществлена для целей реализации приоритетных проектов по развитию железнодорожной инфраструктуры общего пользования, в том числе реализацию:

- инвестиционного проекта по комплексной реконструкции участка им. М. Горького-Котельниково-Тихорецкая-Крымская с обходом Краснодарского железнодорожного узла,
- инвестиционного проекта по строительству высокоскоростной железнодорожной магистрали Москва-Казань,
- инвестиционных проектов по развитию железнодорожной инфраструктуры Московского транспортного узла и комплексного развития участка Междуреченск-Тайшет Красноярской железной дороги.

Сумма денежных средств, полученная за выпущенные акции, составила 24 104 миллиона рублей.

В соответствии с законодательством Российской Федерации, вклады единственного акционера Компании в ее уставный капитал являются бюджетными инвестициями, порядок предоставления и использования которых регулируются положениями Бюджетного Кодекса Российской Федерации[1,2]. Кроме того, условиями договоров передачи акций в собственность единственному акционеру Компании, заключенных в 2015-2018 годах, предусмотрен возврат Компанией в бюджет Российской Федерации денежных средств, полученных по данным договорам, в размере суммы их нецелевого использования.

В июне 2018 года акционерами ОАО РЖД были утверждены дивиденды по итогам работы за 2017 год в размере 8 755 миллионов рублей, в том числе 8 750 миллионов рублей по обыкновенным акциям и 5 миллионов рублей по привилегированным акциям. По состоянию на 30 июня 2018 г. дивиденды выплачены не были.

Динамика долгосрочных и краткосрочных заемных средств ОАО РЖД представлена на рис. 2-4 по валюте, финансовым инструментам и срокам погашения соответственно.

При этом, необходимо отметить, что процентные ставки по валютам составляют:

- российский рубль – 7,9-13,75%;
- доллар США – 6,9%;
- евро – 1,05-2%;
- швейцарские франки – 1,3-1,45%;
- фунты стерлингов – 7,49%.

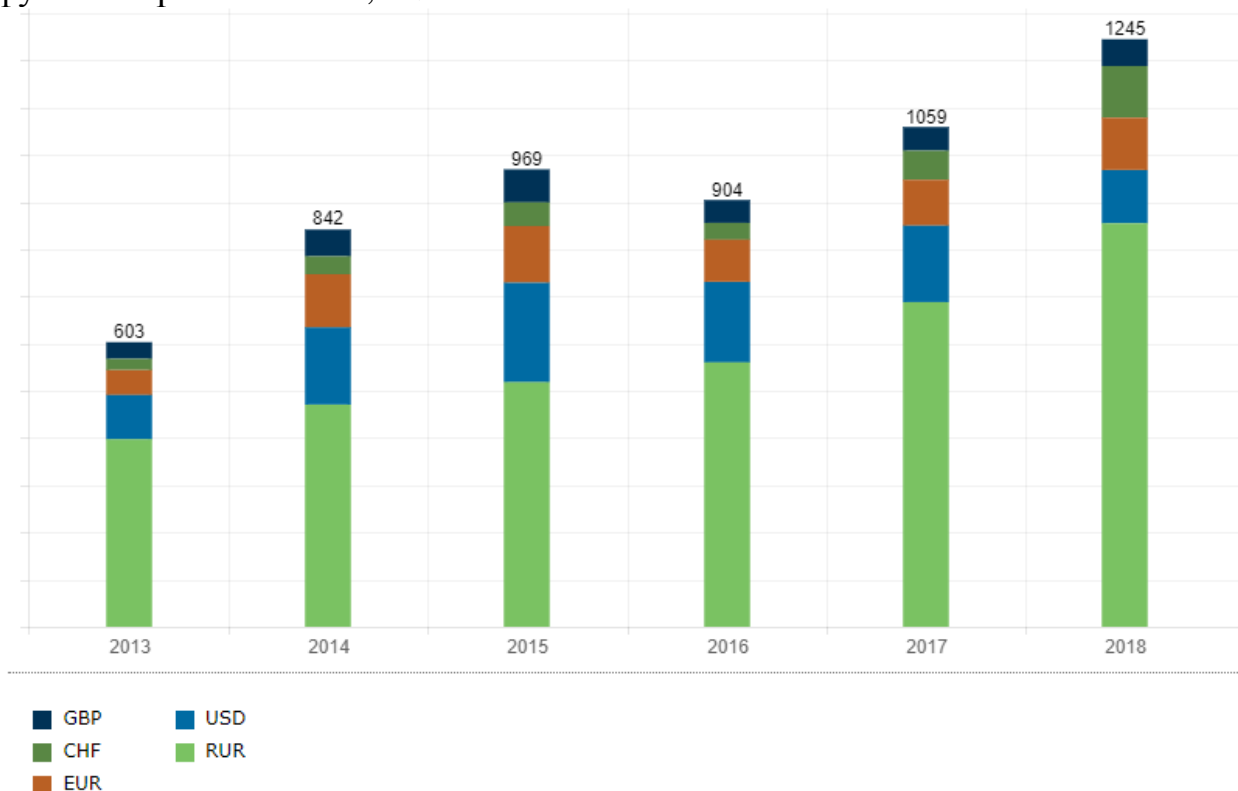


Рис. 2. Динамика структуры заемных средств ОАО РЖД по валюте

Так в 2010-2017 годах ОАО РЖД разместила ряд выпусков сертификатов долевого участия в займах на Ирландской и Швейцарской фондовых биржах. В феврале 2018 года Группа выкупила сертификаты, номинированные в швейцарских франках, по цене 100% от номинала, выплатив держателям сертификатов 455 миллионов швейцарских франков (27 517 миллионов рублей по курсу на дату операции). В мае 2018 года ОАО РЖД выкупила часть сертификатов, номинированных в долларах США, номинальной стоимостью 260 миллионов долларов США (16 167 миллионов рублей по курсу на дату операций), выплатив держателям сертификатов 255 миллионов долларов США (15 898 миллионов рублей по курсу на дату операций).

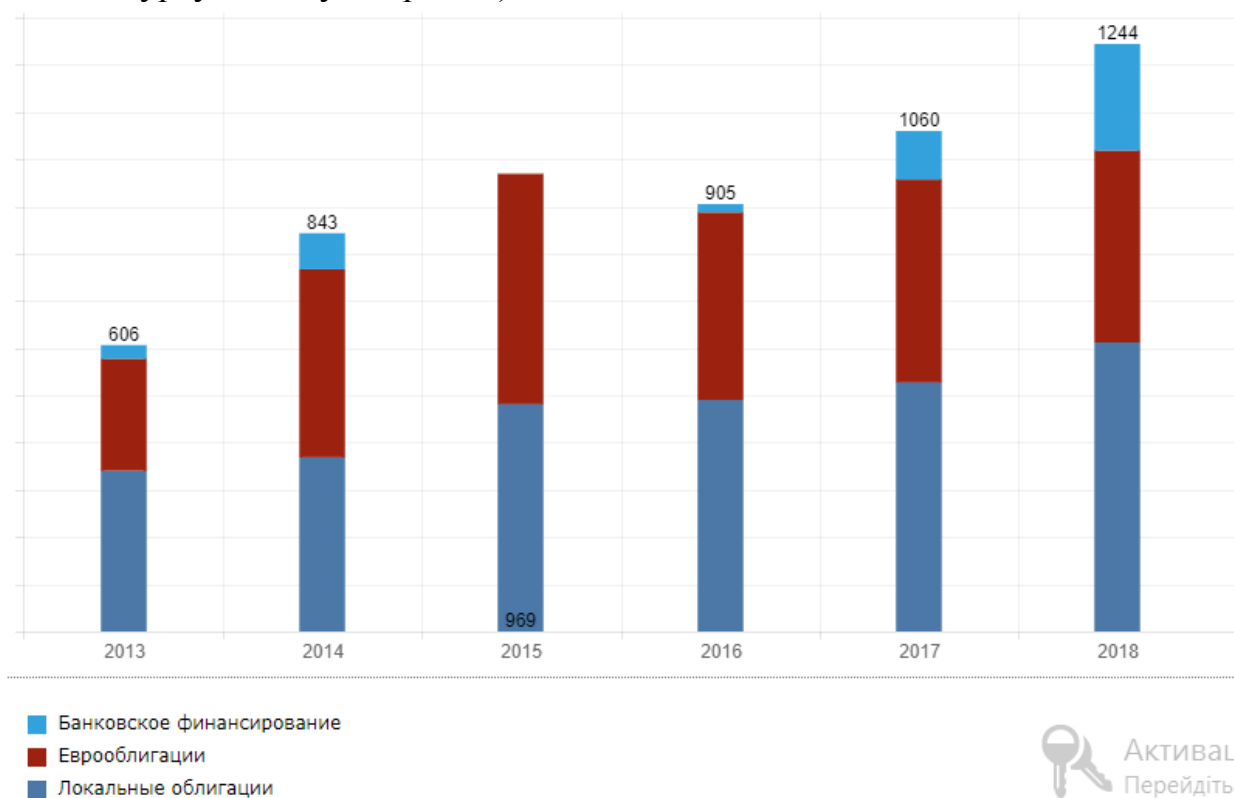


Рис. 3. Динамика структуры заемных средств ОАО РЖД по инструментам

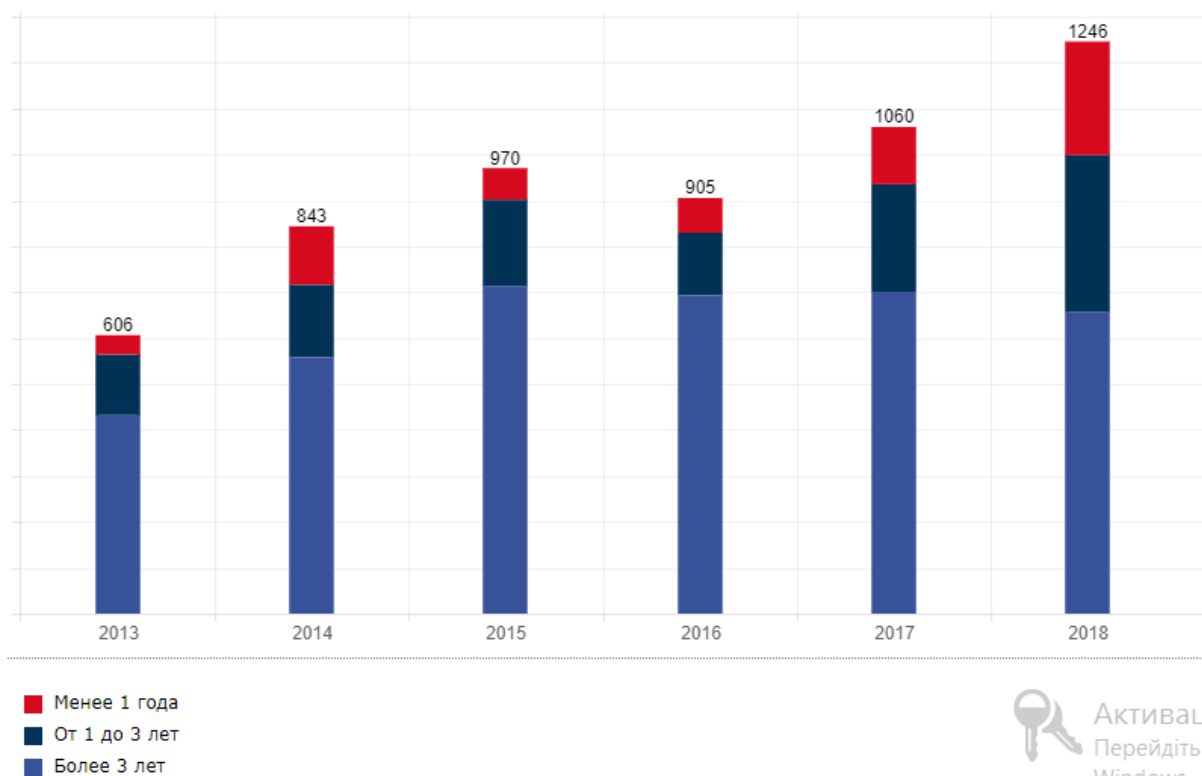


Рис. 4. Динамика структуры заемных средств ОАО РЖД по сроку погашения

В первом полугодии 2018 года ОАО РЖД разместила долгосрочные облигации серий 001P-05R, 001P-06R, 001P-07R общей номинальной стоимостью 45 000 миллионов рублей, номиналом 1 тысяча рублей каждая, предусматривающие полугодовые выплаты купонного дохода по фиксированным ставкам от 7,25% до 7,3% годовых и сроком погашения в 2033 году. Согласно условиям выпуска, держателям предоставляется право предъявить облигации к досрочному выкупу в 2026, 2023 и 2024 годах, соответственно. Согласно условиям выпуска некоторых облигаций Компании ОАО РЖД, держателям представляется право предъявить их к досрочному выкупу в течение 12 месяцев после 30 июня 2018 г. Данные облигации, общей номинальной стоимостью 25 000 миллионов рублей, были учтены в качестве краткосрочных по состоянию на 30 июня 2018 г.

Также, в первом полугодии 2018 года дочерняя компания Группы разместила долгосрочные облигации серии 001P-03 номинальной стоимостью 10 000 миллионов рублей, номиналом 1 тысяча рублей каждая, предусматривающие полугодовые выплаты купонного дохода по фиксированной ставке 7,2% годовых и сроком погашения в 2028 году. Согласно условиям выпуска, держателям предоставляется право предъявить облигации к досрочному выкупу в 2024 году.

Сумма долгосрочных кредитов с фиксированной ставкой, номинированных в рублях, представляет собой кредиты, полученные от российских банков, являющихся связанными сторонами Группы, в сумме 30 604 миллиона рублей и кредиты, полученные от прочих российских банков, в сумме 4 343 миллиона рублей.

Сумма долгосрочных кредитов с фиксированной ставкой, номинированных в швейцарских франках, представляет собой кредиты, полученные от иностранного

банка. Полная балансовая стоимость указанных кредитов была определена в качестве инструмента хеджирования.

В состав краткосрочных кредитов банков, краткосрочной части долгосрочных кредитов и иных заимствований включены обязательства по кредитам и иным заимствованиям дочерних компаний ОАО РЖД в общей сумме 3 255 миллионов рублей к погашению по требованию, включая: кредиты, номинированные в долларах США, в сумме 2 526 миллионов рублей и иные заимствования, номинированные в рублях, в сумме 729 миллионов рублей. Кроме того, в состав обязательств, непосредственно связанных с активами, классифицированными как предназначенные для продажи, включены обязательства по кредитам дочерней компании Группы в общей сумме 3 731 миллион рублей к погашению по требованию.

Список литературы:

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 N 145-ФЗ (ред. от 27.12.2018)
2. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая) от 31.07.1998 N 146-ФЗ (ред. от 27.12.2018).
3. Каморджанова Н. А., Карташова И. В., Шабля А. П. Бухгалтерский финансовый учет: Учебное пособие. 2-е изд. Стандарт третьего поколения. – Питер, 2018. – 480 с.
4. Касьянова Г. Ю. Федеральные стандарты бухгалтерского учета: практический комментарий, - АБАК, 2019. – 624 с.
5. Крутякова Т.Л. Учетная политика 2019. - Издательство АйСи, 2019. – 288с.
6. Кузнецов Д.В. Инвестиционный менеджмент. Учебник и практикум для академического бакалаврата. – Юрайт, 2016. – 276 с.