Средневзвешенная цена капитала рассчитывается по следующей формуле:

$$WACC = \sum_{j=1}^{n} k_j \cdot d_j ,$$

где k_j – цена j-го источника финансовых средств; d_i – удельный вес j-го источника средств в общей их сумме.

Концепция цены капитала является одной из базовых в теории капитала. Во-первых, цена капитала показывает относительную величину денежных выплат, которые нужно перечислить владельцам, предоставившим финансовые ресурсы. Во-вторых, цена капитала характеризует тот уровень рентабельности инвестированного капитала, который должно обеспечивать предприятие, чтобы не уменьшить свою рыночную стоимость. Так, если компания участвует в инвестиционном проекте, доходность которого меньше, чем цена капитала, то ее капитализированная стоимость по завершении этого проекта уменьшится. Таким образом, цена капитала является ключевым элементом теории и практики принятия решений инвестиционного характера.

Показатель цены капитала характеризует деятельность коммерческой организации с позиции долгосрочной перспективы. Так, цена собственного капитала компании показывает ее привлекательность для потенциальных инвесторов, имеющих возможность стать ее совладельцами. Цена некоторых заемных источников характеризует возможности компании по привлечению долгосрочного капитала. В свою очередь, средневзвешенная цена капитала фирмы является одним из ключевых показателей при составлении инвестиционного бюджета.

Необходимость вычисления и определения цены капитала компании обусловлена многими причинами. Во-первых, цена собственного капитала, по сути, представляет собой минимальный размер отдачи на вложенные инвесторами в деятельность компании ресурсы и может быть использована для определения рыночной оценки собственного капитала и прогнозирования возможного изменения цен на акции фирмы в зависимости от изменения ожидаемых значений прибыли и дивидендов. Во-вторых, цена заемных средств ассоциируется с уплачиваемыми процентами, поэтому нужно уметь выбирать наилучшую возможность из нескольких вариантов привлечения капитала. В-третьих, максимизация рыночной стоимости фирмы достигается в результате действия ряда факторов, в частности, за счет минимизации цены всех используемых источников. В-четвертых, цена капитала является одним из ключевых факторов при анализе инвестиционных проектов.

Так, компания может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности которых не ниже текущего значения показателя «цена капитала» (CC – cost of capital). Под последним понимается либо средневзвешенная цена капитала, если источник средств точно не идентифицирован, либо цена целевого источника, если таковой имеется. Именно с показателем «цена капитала» сравнивается критерий – внутренняя норма рентабельности (IRR – internal rate of return) инвестиционного проекта. Внутренняя норма рентабельности показывает максимально допустимый относительный уровень расходов, которые может «потянуть» данный проект. Между показателем IRR и CC существует следующая связь:

IRR > CC, то проект следует принять, поскольку произойдет прирост капитала (финансовых ресурсов) свыше инвестиционных затрат;

IRR < CC, то проект следует отвергнуть, поскольку прироста капитала свыше инвестиционных затрат не будет; произойдет потеря части финансовых ресурсов, которые были вложены в инвестиционный проект;

IRR = CC, то проект не является ни прибыльным, ни убыточным. Размер финансовых ресурсов, вложенных в инвестиционный проект, не изменится.

При анализе инвестиционных проектов использование средневзвешенной цены капитала в качестве коэффициента дисконтирования возможно лишь в том случае, если имеется основание полагать, что новые и существующие инвестиции имеют одинаковую степень риска и финансируются из различных источников, являющихся типовыми для финансирования инвестиционной деятельности в данной компании. Нередко привлечение дополнительных источников для финансирования новых инвестиционных проектов приводит к изменению финансового риска компании в целом, а также к изменению значения средневзвешенной цены капитала. Поэтому с позиции традиционного анализа под ставкой дисконтирования понимается требуемая инвестором доходность, которая является функцией соотношения риска и доходности осуществляемых инвестиций.

Выбор источников финансирования инвестиционных проектов является одним из основных факторов при принятии инвестиционных решений. Источники средств существенно варьируют по степени их доступности – наиболее доступны собственные средства, далее по степени увеличения срока мобилизации следуют банковские кредиты, займы, эмиссия акций и облигаций. Эти источники различаются не только продолжительностью срока их вовлечения в инвестиционный процесс, но и ценой капитала, величина которой также зависит от многих факторов. Следует отметить, что на значение цены капитала оказывают влияние не только внутренние условия деятельности компании, но и внешняя конъюнктура финансового рынка. Так, при изменении процентных ставок изменяется и требуемая акционерами норма прибыли на инвестированный капитал, что влияет на значение средневзвешенной цены капитала. Таким образом, цена капитала, привлекаемого для финансирования проекта, в ходе его реализации может меняться в силу разных обстоятельств. Это означает, что инвестиционный проект, принимаемый при одних условиях, может стать невыгодным при других. Различные проекты не одинаково реагируют на увеличение цены капитала. Так, проект, в котором основная часть притока денежных средств приходится на первые годы его реализации, т.е. возмещение сделанных инвестиций осуществляется более интенсивно, в меньшей степени чувствителен к удорожанию цены за пользование источником средств.

СПЕЦИФИКА ТРЕБОВАНИЙ К ПРОЦЕССУ ПРИЕМКИ В ЭКСПЛУАТАЦИЮ ЗАКОНЧЕННЫХ СТРОИТЕЛЬСТВОМ ОБЪЕКТОВ

Чувашова А.С., Комкова А.В.

Московский государственный открытый университет им. В.С. Черномырдина, Москва, e-mail: arsysha07@rambler.ru

По завершению строительства объекта выполняется оценка соответствия законченного строительством объекта требованиям действующего законодательства, проектной и нормативной документации, а так же его приемка в соответствии с условиями до-

говора при подрядном способе строительства. Приемка в эксплуатацию законченных строительством объектов, является завершающей стадией строительного процесса.

Оценка соответствия законченного строительством объекта требованиям к его безопасности, установленным техническими регламентами, а так же нормативными документами и стандартами, являющимися доказательной базой соблюдения требований технических регламентов, выполняется органами государственного контроля (надзора) и удостоверяется итоговым заключением (свидетельством) органа государственного архитектурно-строительного надзора, выдаваемые застройщику и подтверждающим возможность безопасной эксплуатации объекта при переходе его в сферу обращения или подписаниями ответственных представителей органов государственного контроля в акте приемки объекта приемочной комиссии.

Приемка объектов проводится в два этапа:

1. на первом этапе в процессе приемки участвуют только две стороны договора строительного подряда – заказчик и подрядчик;

2. на втором этапе – вступают в действие приемочные комиссии, а так же контролирующие и управляющие органы, которым заказчик и подрядчик сдают законченный строительством объект.

Законченный строительством и подготовленный к вводу в эксплуатацию объект заказчик должен предъявить инвестору для приемки приемочной комиссии, представив следующую документацию:

1. документация, представляемая подрядчиком:

• перечень организаций, участвующих в производстве строительно-монтажных работ с указанием видов выполненных ими работ;

• комплект рабочих чертежей на строительство предъявляемого к приемке объекта, с надписями о соответствии выполненных в натуре работ этими чертежами или внесенным в них изменениям, сделанными лицами, ответственными за производство строительно-монтажных работ;

• сертификаты, технические паспорта и другие документы, удостоверяющие качество материалов;

• акт об освидетельствовании скрытых работ и акт промежуточной приемки отдельных ответственных конструкций и узлов;

• акты об индивидуальных испытаниях смонтированного оборудования;

• акты об испытаниях технологических трубопроводов, внутренних систем холодного и горячего водоснабжения, канализации, газоснабжении, отоплении, вентиляции;

• акты о выполнении уплотнения вводов и выпусков инженерных коммуникаций в местах прохода их через подземную часть наружных стен зданий в соответствии с проектом;

• акты об испытаниях наружных электроустановок и электросетей;

• акты об испытаниях устройств телефонизации, радиофикации;

• акты об испытании устройств, обеспечивающих взрыво-пожаробезопасность и молниезащиту;

• журналы производства работ и авторского надзора проектных организаций, материалы обследований и проверок в процессе строительства органами государственного и другого надзора.

2. документация, представляемая заказчиком:

• заявление заказчика о готовности объекта к вводу в эксплуатацию, с просьбой о назначении приемочной комиссии;

• документ, подтверждающий приемку объекта заказчиком от подрядчика;

• заключение территориального управления государственной вневедомственной экспертизы;

• утвержденный проект;

• документы об отводе земельных участков;

• разрешение на строительство строительно-монтажных работ, выдаваемые органами Госархстройнадзором, там, где они отсутствуют – главными архитекторами органов местного самоуправления;

• документы на специальное водопользование;

• документы на геодезическую разбивочную основу для строительства;

• документы о геологии и гидрологии строительной площадки;

• справки территориальных и других эксплуатационных организаций о том, что внешние, наружные коммуникации холодного и горячего водоснабжения, канализации, теплоснабжения, газоснабжения, энергоснабжения и связи обеспечат нормальную эксплуатацию объекта;

• акты о комплексных испытаниях оборудования;

• акт о начале выпуска продукции (оказании услуг), предусмотренным проектом, в объеме, соответствующем нормам освоения проектных мощностей в начальный период;

• исполнительная учетно-техническая документация на законченный строительством объект, составленная организацией технической инвентаризации;

• проект акта приемочной комиссии.

Инвестор обязан после получения заявки заказчика заблаговременно в зависимости от характера и сложности объекта, но не позднее чем за 30 дней до предлагаемого срока при приемки в эксплуатацию объектов производственного назначения и за 15 дней – объектов не производственного назначения, назначить приемочную комиссию, либо дать в письменной форме мотивированный отказ в ее назначении. Приемочная комиссия назначается распоряжением или приказом инвестора с указанием в нем цели и задачи комиссии, полное наименование и адрес подлежащего приемке объекта, персонального состава комиссии, дата начала и окончания работы комиссии.

В состав приемочной комиссии должны быть включены представители – инвестора, заказчика, исполнительного органа местного самоуправления, подрядчика, проектной и эксплуатирующей организации, инспекции Госархстройнадзора или муниципального Архстройнадзора, территориальных органов Госсанэпиднадзора, Госпожнадзора, Госкомэкологии России. В состав комиссии могут включаться и представительны органов государственного и ведомственного надзора и контроля, других заинтересованных органов и организаций.

Приемочная комиссия должна проверить законченность строительством и готовность объекта к вводу в эксплуатацию в соответствии с проектной документацией и требованиями нормативных документов.

Объекты, по которым не сняты или не выполнены такие требования в установленный для работы комиссией срок, должны быть признаны комиссией не подготовленными к приемке.

Акты о приемке законченных строительством объектов утверждаются приказом, постановлением инвестора, назначившего комиссию.

По получении документации и постановки объекта на учет инвестор обязан осуществить его государственную регистрацию, а уполномоченные органы произвести регистрацию с выдачей соответствующих документов в установленном порядке.