

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2018, №2, Том 10 / 2018, No 2, Vol 10 <https://esj.today/issue-2-2018.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/29ECVN218.pdf>

Статья поступила в редакцию 15.03.2018; опубликована 22.05.2018

**Ссылка для цитирования этой статьи:**

Головецкий Н.Я., Лебедева А.А. Проблемы оценки стоимости собственного капитала компаний строительной отрасли (жилищное строительство) // Вестник Евразийской науки, 2018 №2, <https://esj.today/PDF/29ECVN218.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

**For citation:**

Goloveckij N.Ja., Lebedeva A.A. (2018). Problems of assessing the cost of equity in the construction industry (housing construction). *The Eurasian Scientific Journal*, [online] 2(10). Available at: <https://esj.today/PDF/29ECVN218.pdf> (in Russian)

УДК 33

**Головецкий Николай Яковлевич**

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия  
Профессор Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления  
Кандидат экономических наук  
E-mail: [nik1957@mail.ru](mailto:nik1957@mail.ru)  
РИНЦ: [https://elibrary.ru/author\\_profile.asp?id=715010](https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=715010)

**Лебедева Анна Алексеевна**

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия  
Магистрант  
E-mail: [Annalebedeva05@gmail.com](mailto:Annalebedeva05@gmail.com)

**Проблемы оценки стоимости  
собственного капитала компаний строительной  
отрасли (жилищное строительство)**

**Аннотация.** В статье рассмотрены методы расчета стоимости собственного капитала на примере инвестиционно-строительной компании ПАО «Группа компаний «ПИК». Стоимость собственного капитала компании представляет собой минимальную требуемую доходность акционерами компании на инвестированный капитал. Представлена и апробирована модель расчета стоимости акционерного капитала российской инвестиционно-строительной компании на основе безрисковой ставки для США, как страны-представителя крупнейшей и наиболее стабильной экономики мира, с учетом поправок на валютный и страновой риск. Предлагаемая модель оценки стоимости акционерного капитала предполагает оценку риска за инвестирование в строительную отрасль на базе коэффициента бета, рассчитанного на основе данных по международным компаниям-аналогам, в связи с нерепрезентативностью результатов, получаемых при анализе коэффициентов бета на базе российского фондового рынка. Апробированы прочие модели оценки стоимости собственного капитала такие, как модель Гордона и модель фондового мультипликатора, выявлены их недостатки и обоснован отказ от использования на практике данных методов. Выявлены расхождения в структуре капитала компании с международными компаниями-аналогами, вследствие чего предложена рекомендация по снижению долга в структуре капитала до среднеотраслевого уровня.

**Ключевые слова:** рынок капитала; стоимость собственного капитала; бета коэффициент; CAPM; модель Гордона; модель фондового мультипликатора; структура капитала; безрисковая ставка; риск

Практика управления современными строительно-инвестиционными компаниями, а также оценка эффективности их деятельности показывает, что одним из ключевых показателей, позволяющим судить об эффективности деятельности, является цена собственного капитала компании. Для целей оценки стоимости собственного капитала компании существует множество методов. Все они показывают различные результаты. В связи с этим на практике возникает ряд проблем, связанных с адекватной и объективной оценкой стоимости собственного капитала компании.

Современные методы оценки цены собственного капитала основываются в основном на модели оценки стоимости капитальных активов (САРМ). Однако современные методики расчета, разработанные зарубежными авторами, нуждаются в адаптации к условиям российской экономики, обусловленным нестабильностью российского фондового рынка на протяжении последних лет.

В России ведут деятельность около 2 800 крупных, средних и мелких строительных компаний. При этом крупнейшие 10 игроков контролируют около 14 % рынка в России (см. таблицу 1). ПАО «Группа компаний «ПИК» занимает лидирующие позиции по объемам строительства и ввода жилья.

В последние годы в отрасли протекают процессы консолидации (поглощение ПАО «Группа компаний «ПИК» компании «Мортон», банкротство СУ-155 и прочее), что является следствием нестабильного состояния экономики России, вынуждающего компании к оптимизации бизнес-процессов для целей сохранения эффективности ведения бизнеса.

**Таблица 1**

**Крупнейшие российские девелоперы по объемам строительства жилой недвижимости**

Компания	Объем ввода жилья, млн кв. м.	Ключевые рынки
ПАО «Группа компаний «ПИК»	3,6	Москва, Московская обл.
ПАО «Группа компаний «ЛСР»	2,4	Москва, Санкт-Петербург
Selti Group	2,1	Санкт-Петербург
ПАО «Группа компаний «Лидер»	1,4	Москва, Санкт-Петербург
CDS Group	1,3	Санкт-Петербург
Югстройинвест	1,3	Юг России
ПАО «Группа компаний «Эталон»	0,9	Санкт-Петербург, Москва
ФСК Лидер	0,8	Москва
Дальпитерстрой	0,8	Санкт-Петербург
СУ-155	0,8	Москва и другие регионы

*Источник: анализ автора на базе операционной отчетности компаний*

Одним из критериев оценки эффективности ведения бизнеса является анализ цены собственного капитала компании.

Существует несколько методов, позволяющих оценить стоимость собственного капитала компании (см. табл. 2).

**Таблица 2**

**Модели оценки собственного капитала**

Модель оценки собственного капитала	Расчетная формула и примечание
Модель ценообразования капитальных активов (САРМ):	$k_e = k_{rf} + E[(k_m - k_{rf})] \times \beta_e + \varepsilon \quad (1)$ <p>где:  <math>E[(k_m - k_{rf})]</math> – ожидаемое значение доходности рынка;  <math>k_{rf}</math> – доходность безрискового актива;  <math>k_m</math> – ожидаемая средняя доходность по фондовому рынку;</p>

Модель оценки собственного капитала	Расчетная формула и примечание
	$\beta_e$ – коэффициент бета (показывает уровень изменчивости доходности актива по отношению к движению рынка или среднерыночной доходности); $\varepsilon$ – дополнительные риски.
Модель постоянного роста (модель Гордона)	$k_e = \frac{Div_1}{P} + g \quad (2)$ <p>где: <math>Div_1</math> – величина дивидендов на следующий прогнозный период; <math>P</math> – цена акции; <math>g</math> – долгосрочный уровень роста предприятия.</p>
Модель Модильяни-Миллера	$k_e = \rho + (1 - T) \times (\rho - k_D) \times \frac{D}{E} \quad (3)$ <p>где: <math>\rho</math> – ставка дисконтирования для предприятия, финансируемого исключительно с помощью собственных средств и идентичного с данным проектом риском; <math>T</math> – предельная доля налогов в прибыли (в ряде случаев может не соответствовать текущей ставке налога на прибыль); <math>k_D</math> – цена заемного капитала; <math>E</math> – собственный капитал компании; <math>D</math> – заемный капитал компании. Примечание: невозможно оценить на практике в связи с тем, что в открытом доступе нет данных о строительных компаниях, которые финансируют свою деятельность исключительно за счет собственных средств.</p>
Модель фондового мультипликатора	$k_e = \frac{EPS_1}{P} \quad (4)$ $EPS_1 = \frac{EPS_0}{(1 + g_{EPS})} \quad (5)$ <p>где: <math>EPS</math> – прибыль компании на одну акцию; <math>g</math> – долгосрочный уровень роста прибыли на акцию; <math>P</math> – цена акции компании (котировка).</p>

Источник: Лукасевич И.Я., *Финансовый менеджмент: учебник. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Эксмо, 2016*

### Расчет стоимости собственного капитала по модели CAPM

В качестве безрисковой ставки предполагается использовать доходность к погашению по облигациям Федерального Казначейства США с погашением в 2036 г. По данным Bloomberg, доходность по данной облигации за предшествующий дате анализа месяц (декабрь 2016 г.) составляет 2,8 % годовых в номинальном выражении. Выбор данного подхода обусловлен сильной волатильностью доходности российских ОФЗ (облигаций федерального займа), часто используемых в качестве безрисковой доходности на российском рынке.

Премия за риск вложения в акции рассчитывается на основе исторических значений и существенно зависит от выбора основы для расчета рыночной доходности, вида безрискового актива. В рамках данного анализа было проанализировано несколько исследований о размере премии за риск вложения в акции. На основании анализа данных исследований премия за риск была принята равной 5 % (см. табл. 3).

Таблица 3

Расчет премии за риск вложения в акции

Подход	Источник	Период	Премия
Опрос финансовых директоров	J. Graham & C. Harvey	Июнь 2010	3 %
Опрос менеджеров глобальных фондов	Merrill Lynch	Январь 2011	4 %
Среднее арифметическое, США	Ibbotson	1926-2010	7 %
Среднее арифметическое, США	Damodaran	1928-2010	6 %
Среднее арифметическое, США	Credit Suisse	1900-2010	6 %
Среднее арифметическое, Мировой показатель	Credit Suisse	1900-2010	5 %
Среднее геометрическое, США	Damodaran	1928-2010	4 %
Среднее геометрическое, США	Credit Suisse	1900-2010	4 %
Среднее геометрическое, Мировой показатель	Credit Suisse	1900-2010	4 %
Расчетная премия	Damodaran	Январь 2011	5 %
Средняя расчетная премия	Damodaran	1960-2010	4 %
Среднее арифметическое	Ibbotson and Chen	1926-2010	6 %
Среднее арифметическое	Ibbotson and Chen	1926-2010	4 %
Среднее арифметическое	Grabowski	1926-2010	6 %
<b>Среднее</b>			<b>5 %</b>

Источник: анализ на основе источников, представленных в таблице

В качестве коэффициента для определения средней премии за риск вложения в отрасль был использован показатель Бета, учитывающий относительную рискованность отрасли по сравнению с индексом S&P 500 без учета влияния структуры капитала. Затем коэффициент корректируется на величину среднеотраслевой структуры. Коэффициент определен на основе среднего значения по данными котируемых компаний-аналогов.

Для расчета коэффициента бета проводились детальные статистические тесты истории котировок акций каждой из компаний-аналогов на предмет достаточности для расчета беты длительности периода, в течение которого акции компании обращаются на бирже, а также тест на общий диапазон разброса котировок за анализируемый период времени. В случае, если компании не проходили данные статистические тесты, они не учитывались в расчетах, т. к. в данном случае не представляют собой достоверную статистическую базу для расчета нормализованной беты.

Анализ показал, что значения коэффициента бета, рассчитанные для компании ПАО «Группа компаний «ПИК» на основе месячных котировок компании за период 5 лет до 31 декабря 2016 г. и индекса S&P500, а также индекса МосБиржи не являются значимыми (коэффициенты не прошли t-тесты), что может обуславливаться малым количеством сделок и объемом торгов за анализируемый период с акциями компании ПАО «Группа компаний «ПИК». Значения коэффициентов бета и значения t-статистики представлены ниже в таблице 4 и 5.

Таблица 4

Расчет коэффициента бета для ПАО «Группа компаний «ПИК» на основе исторических котировок компании и индекса S&P500

5 Yr Beta Calc	VAL YR	YR-1	YR-2	AVG
Beta	0.375	0.320	0.466	<b>0.387</b>
R-square	0.016	0.013	0.029	<b>0.020</b>
<b>t-Test</b>				
Number of points	60	60	60	
Critical value	2.001	2.001	2.001	
Monthly vs Index	0.966	0.883	1.326	<b>1.058</b>
Result	neg	neg	neg	

Источник: расчет авторов на базе статистических данных Bloomberg

Таблица 5

**Расчет коэффициента бета для ПАО «Группа компаний «ПИК» на основе исторических котировок компании и индекса МосБиржи**

5 Yr Beta Calc	VAL YR	YR-1	YR-2	AVG
Beta	0.348	0.340	0.496	<b>0.395</b>
R-square	0.037	0.039	0.064	<b>0.047</b>
<b>t-Test</b>				
Number of points	60	60	60	
Critical value	2.001	2.001	2.001	
Monthly vs Index	1.498	1.542	1.988	<b>1.676</b>
Result	neg	neg	neg	

Источник: расчет авторов на базе статистических данных Bloomberg

Таким образом, для целей анализа стоимости капитала были использованы коэффициенты бета по международным компаниям-аналогам (см. таблицу 6).

Таблица 6

**Расчет коэффициента бета без учета структуры капитала на основе международных компаний-аналогов**

Компания	1/1/2015	1/1/2016	12/31/2016	Среднее значение за 2014-2016 гг.
Greentown China Holdings Limited	0.99	1.16	0.77	0.97
Vista Land & Lifescapes, Inc.	0.75	0.73	0.87	0.78
Filinvest Land, Inc.	0.73	0.72	0.79	0.75
Lalin Property Public Company Limited	н.д.	0.69	0.69	0.69
United Co. for Housing & Development – S.A.E.	1.53	1.19	н.д.	1.36
<b>Медиана</b>	<b>0.87</b>	<b>0.73</b>	<b>0.78</b>	<b>0.78</b>

Источник: анализ авторов на базе статистических данных Bloomberg

Для целей дополнительного анализа были проанализированы показатели бета для индустрий Real Estate (Development), рассчитанные:

- Duff&Phelps<sup>1</sup> (1,1)
- Damodaran<sup>2</sup> (1,05)

*Премия за размер*

Премия за размер была принята равной 1 % по данным Duff&Phelps<sup>3</sup> для предприятий средней капитализации.

*Корректировка на страновой риск*

Для расчета странового риска был использован показатель доходности к погашению по состоянию на 31 декабря 2016 г. по российским еврооблигациям со сроком погашения 20 лет и по долгосрочным казначейским облигациям США сроком погашения 20 лет, по данным Bloomberg. Показатель странового риска на 31 декабря 2016 г. был принят равным 2,4 %.

<sup>1</sup> Duff and Phelps, 2016. In: 2016 Valuation Handbook – U.S Guide to Cost of Capital. Wiley & Sons, Inc. Hoboken, New Jersey.

<sup>2</sup> Официальный сайт Дамодарана [Электронный ресурс] URL: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

<sup>3</sup> Duff and Phelps, 2016. In: 2016 Valuation Handbook – U.S Guide to Cost of Capital. Wiley & Sons, Inc. Hoboken, New Jersey.

### Корректировка на валютный риск

Отражает премию за дополнительные риски, присущие инвестициям в предприятие, основные денежные потоки которого номинированы в рублях, по сравнению с предприятием, генерирующим денежные потоки, номинированные в долларах.

Данная премия была рассчитана как разница между номинальной доходностью к погашению по российским облигациям в рублях со сроком погашения 20 лет (данные ЦБ РФ) в размере 8,6 %, номинальной безрисковой ставкой и значением странового риска, рассчитанного выше. Корректировка на валютный риск была принята равной 3,3 %.

### Структура капитала

Была принята рассчитана в соответствии со структурой капитала:

- международных компаний-аналогов;
- средней структурой капитала компаний, попавших в выборку Duff&Phelps по категории Real Estate (Development);
- средней структурой капитала компаний, попавших в выборку Damodaran по категории Real Estate (Development).

Дополнительно была проанализирована структура капитала ПАО «Группы компаний «ПИК» по данным финансовой отчетности, подготовленной по стандартам МСФО, по состоянию на 31 декабря 2016 г. (см. таблицу 7).

Таблица 7

### Анализ структуры капитала ПАО «Группы компаний «ПИК» по состоянию на 31 декабря 2016 г.

Показатель	млн руб.	Структура, %
<b>Итого капитал</b>	<b>106,826</b>	
Акционерный капитал	41,295	38.7 %
Долговой капитал	65,531	61.3 %
Долгосрочные кредиты и займы	55,111	
Краткосрочные кредиты и займы	10,420	

Источник: данные финансовой отчетности, подготовленной по стандартам МСФО, ПАО «Группа компаний «ПИК» по состоянию на 31 декабря 2016 г.

Сводные результаты анализа по структуре капитала представлены в таблице 8.

Таблица 8

### Анализ структуры капитала ПАО «Группы компаний «ПИК» по состоянию на 31 декабря 2016 г.

Показатель	ПАО "Группа компаний "ПИК"	Компании-аналоги	Duff&Phelps	Damodaran
Доля акционерного капитала	38.66 %	51.33 %	73.00 %	80.43 %
Доля заемного капитала	61.34 %	48.67 %	27.00 %	19.57 %

Источник: анализ авторов на основе данных финансовой отчетности, подготовленной по стандартам МСФО, ПАО «Группа компаний «ПИК» по состоянию на 31 декабря 2016 г., Duff&Phelps (2016 г.), Damodaran, Bloomberg

Таким образом, средневзвешенная стоимость капитала компании ПАО «Группа компаний «ПИК», рассчитанная на базе различных источников, представлена в таблице 9.

Таблица 9

**Свод стоимости собственного капитала  
компании, рассчитанной на основании разных методов**

Меняющийся показатель	Компании-аналоги (структура капитала Компании)	Компании-аналоги	Duff&Phelps	Damodaran
Бета без учета структуры капитала	0.78	0.78	1.10	1.05
Бета с учетом структуры капитала	1.78	1.38	1.43	1.26
<b>САРМ</b>	<b>18.4 %</b>	<b>16.4 %</b>	<b>16.6 %</b>	<b>15.8 %</b>

Источник: анализ авторов на основе данных Duff&Phelps (2016 г.), Damodaran, Bloomberg

Проведенный анализ показал, что показания структуры и стоимости капитала компании отличаются от представленной статистике по крупнейшим котируемым строительным компаниям-аналогам, а также отличаются от средних данных по крупным международным статистическим выборкам, анализируемым Duff&Phelps и Damodaran.

При этом структура капитала компании ближе по значениям к международным компаниям-аналогам, которые были тщательно подобраны по ряду критериев. В связи с чем можно предположить, что статистические данные, приведенные Duff&Phelps и Damodaran покрывают слишком широкий спектр компаний и не отражают реальную картину, поэтому их использование не является обоснованным.

Стоимость собственного капитала была также рассчитана на основе модели Гордона и модели фондового мультипликатора (см. табл. 10 и 11).

Таблица 10

**Расчет стоимости собственного капитала по модели постоянного роста (модель Гордона)**

Показатель	Ед. изм.	Значение	Примечание и источник
Дивиденды за 2016 г. (Div0)	руб./акцию	4.2	Финансовая отчетность компании за 2016 г.
Темп роста дивидендов на 2017 г.	%	10.0%	Предположение Автора
Прогнозные дивиденды на 2017 г. (Div1)	руб./акцию	4.6	Расчет Автора
Котировка акции компании	руб./акцию	290	Bloomberg
Div1 / P	%	1.6 %	Расчет Автора
Долгосрочный темп роста	%	4.0 %	Расчет Автора на базе долгосрочного прогноза EIU
Стоимость собственного капитала	%	5.6 %	Расчет Автора

Источник: данные Bloomberg, EIU, финансовая отчетность компании за 2016 г., анализ авторов

Таблица 11

**Расчет стоимости собственного капитала по модели фондового мультипликатора**

Показатель	Ед. изм.	Значение	Примечание и источник
Прибыль на акцию (EPS <sub>0</sub> )	руб./акцию	30.4	Финансовая отчетность компании за 2016 г.
Темп роста прибыли на акцию	%	10.0 %	Предположение Автора
Прибыль на акцию (EPS <sub>1</sub> )	руб./акцию	27.6	Расчет Автора
Котировка акции компании	руб./акцию	290	Котировка акций компании на 31.12.2016 по данным Bloomberg
<b>Стоимость собственного капитала</b>	<b>%</b>	<b>9.5 %</b>	<b>Расчет Автора</b>

Источник: данные Bloomberg, финансовая отчетность компании за 2016 г., анализ авторов

Сводные результаты стоимости собственного капитала, рассчитанного, применяя разные методы, представлена в таблице 12.

**Таблица 12**  
**Расчет стоимости собственного капитала по модели фондового мультипликатора**

	Модель				Модель постоянного роста (модель Гордона)	Модель фондового мультипликатора
	САРМ					
	Компаний-аналоги (структура капитала Компании)	Компаний-аналоги	Duff&Phelps	Damodaran		
Значение	18.4 %	16.4 %	16.6 %	15.8 %	5.6 %	9.5 %

*Источник: анализ авторов на базе произведенных расчетов*

Из анализа видно, что максимальная стоимость собственного капитала компании (18,4 %) получается по модели САРМ на базе коэффициента бета по международным компаниям-аналогам и при применении структуры капитала компании по состоянию на 31 декабря 2016. Компании следует снизить долю долга в структуре капитала с 61 % до среднеотраслевого уровня 48 % для целей снижения стоимости собственного капитала до 16,4 %.

Анализ показал, что значения стоимости собственного капитала компании, посчитанные на базе статистически данных, подготовленных Duff&Phelps и Дамодаран, составляют 16,6 % и 15,8 %, соответственно. При этом было выявлено, что данные, приведенные Duff&Phelps и Damodaran покрывают слишком широкий спектр компаний и не отражают реальную картину, поэтому их использование не является обоснованным. Модели Гордона и фондового мультипликатора показали самые низкие значения стоимости собственного капитала (в целом ниже, чем стоимость долга компании), что может объяснить моментный анализ, применяемый в рамках данных методов, и который, в свою очередь, не отражает историческую динамику показателей компании, а также финансовую политику по определению структуры капитала.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Лукаевич И.Я., Финансовый менеджмент: учебник. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Эксмо, 2016.
2. М.А. Эскиндарова, М.А. Федотова, Оценка стоимости бизнеса: учебник для студ. вузов, обуч. по напр. «Экономика» (квалиф. «бакалавр» и «магистр»). – М.: Кнорус, 2015.
3. Duff and Phelps, 2016. In: 2016 Valuation Handbook – U.S Guide to Cost of Capital. Wiley & Sons, Inc. Hoboken, New Jersey.
4. Grabowski, R., King, D. (2001), The Size Effect and Equity Returns, Appendix 5A in Fishman et al., Guide to Business Valuations, Practitioners Publishing Company.
5. Elroy Dimson, Paul Marsh, Mike Staunton (2014), Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2014 – Summary Edition.
6. Roger G. Ibbotson, Peng Chen, 2001. THE SUPPLY OF STOCK MARKET RETURNS. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.mkwinc.com/pdf/articles/SupplyofStockMarketReturns.pdf> (дата обращения: 20.02.2018).
7. Ibbotson, Roger G., Diermeier, Jeffrey J., and Siegel, Laurance B. (1984) «The Demand for Capital Market Returns: A New Equilibrium Theory», Financial Analyst Journal, January/February, 1984, 22-33.



8. Ibbotson, Roger G., and Sinquefeld, Rex A. (1976) «Stocks, Bonds, Bills, and Inflation: Year-By Year Historical Returns (1926-1974)», The Journal of Business 49, No. 1 (January 1976), 11-47.
9. Ibbotson, Roger G., and Sinquefeld, Rex A. (1976) «Stocks, Bonds, Bills, and Inflation: Simulations of Future (1976-2000)», The Journal of Business 49, No. 3 (July 1976), 313-338.
10. <http://www.damodaran.com> – аналитическая и статистическая информация по развитым и развивающимся рынкам для проведения стоимостного анализа.
11. <http://www.eiu.com> – долгосрочные макроэкономические прогнозы по странам мира аналитическо-статистического агентства Economist Intelligent Union.
12. <http://www.cbr.ru> – официальный сайт Центрального банка Российской Федерации.
13. Статистические данные доступные в терминале Bloomberg.
14. <http://pik-group.ru/investors/financial-highlights> – информация по финансовой отчетности компании ПАО «Группа компаний «ПИК».

**Goloveckij Nikolaj Jakovlevich**

Financial university under the government of Russian Federation, Moscow, Russia  
E-mail: nik1957@mail.ru

**Lebedeva Anna Alexeevna**

Financial university under the government of Russian Federation, Moscow, Russia  
E-mail: Annalebedeva05@gmail.com

## **Problems of assessing the cost of equity in the construction industry (housing construction)**

**Abstract.** The article considers methods of calculation the cost of equity for the construction company PJSC «Group of companies «ПИК». The cost of the equity is the minimum return required by the shareholders of the company on the invested capital. A model for calculating the cost of equity for Russian real estate (development) company is presented and tested based on the risk-free rate for the US as a country of the largest and most stable economy in the world, taking into account adjustments to currency and country risk. A model for estimating risk of investing in the company from development industry using the beta coefficient calculated based on statistics of international comparable companies is proposed due to unrepresentative results obtained analyzing the beta coefficients based on the Russian stock market. Other models of calculating the cost of equity have been tested, such as the Gordon model and the stock multiplier model, their shortcomings have been identified, and the refusal to use these methods in practice is justified. Differences in the company's capital structure with international comparable companies were revealed, and as a result, a recommendation was proposed to reduce the debt in the capital structure to the industry average level.

**Keywords:** capital market; cost of equity; beta coefficient; CAPM; Gordon model; stock multiplier model; capital structure; risk-free rate; risk