

# Финансовая отчетность в инвестиционном проекте

Модуль 1.1.

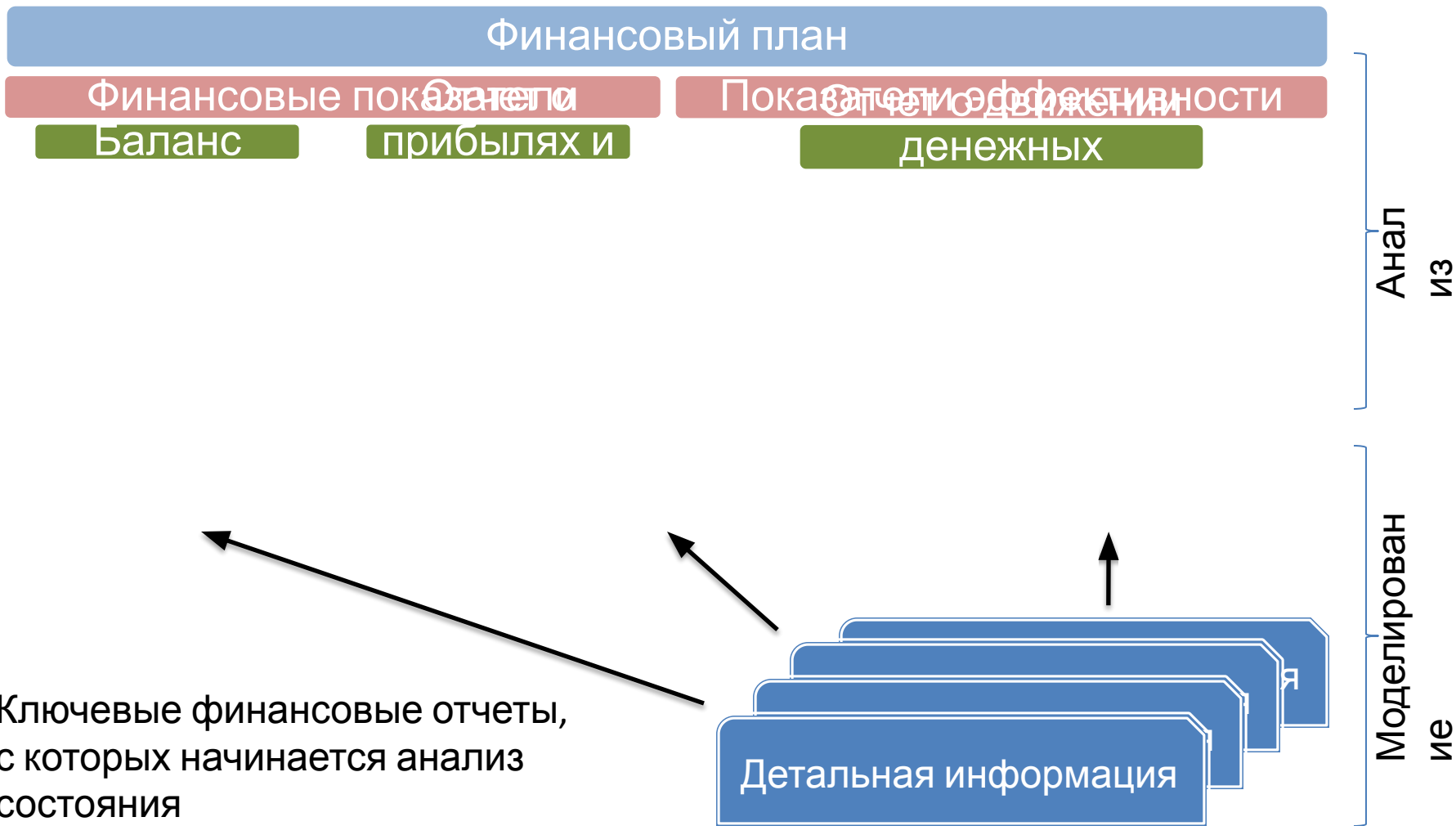


## Общий обзор

Какие отчеты используются  
в анализе компании и по  
каким стандартам они  
составляются



# Основные финансовые отчеты компании



Ключевые финансовые отчеты, с которых начинается анализ состояния компании и проектов, это баланс, отчет о прибылях и убытках и кэш-фло.

## Стандарты финансовой отчетности

- Отчетность выполняет объединяющую роль, она приводит к одинаковому виду очень разные по своей сути проекты, поэтому в представлении фин. отчетности важно следовать стандартам.
- Основные стандарты, определяющие внешний вид и правила построения отчетности:
  - Российские стандарты бухгалтерской отчетности (РСБУ)
  - Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО)
  - Общепринятые стандарты бухучета некоторых стран (GAAP США, Великобритании и Канады)
- *Для инвестиционных проектов форматы отчетности не обязательно совпадают с форматами отчетности компании!*

## РСБУ

- ❑ Основные документы, определяющие стандарт:
  - Федеральный закон о бухгалтерском учёте №129-ФЗ
  - Положения по бухгалтерскому учёту (ПБУ)
- ❑ РСБУ имеют достаточно много отличий от МСФО, однако последние 10 лет ведётся активная работа по сближению этих стандартов
- ❑ Важная проблема РСБУ – использование этой отчетности как налоговой, что вносит искажения в подход компаний к составлению отчетов.
- ❑ Главное преимущество – более жесткий контроль за составлением отчетности и ее подлинностью.

<http://www.minfin.ru>

# РСБУ – Форматы отчетности

Приложение  
к приказу Министерства финансов РФ  
от 22.07.2003 № 67н

## БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС

на \_\_\_\_\_ 200\_\_ г.

Форма № 1 по ОКУД  
Дата (год, м-ц, число)

Организация \_\_\_\_\_ по ОКПО

Идентификационный номер налогоплательщика \_\_\_\_\_ ИНН

Вид деятельности \_\_\_\_\_ по ОКВЭД

Организационно-правовая форма / форма собственности \_\_\_\_\_ по ОКОПФ / ОКФС

Единица измерения: тыс. руб. / млн. руб. (ненужное зачеркнуть) \_\_\_\_\_ по ОКЕИ

Местонахождение (адрес) \_\_\_\_\_

Дата утверждения \_\_\_\_\_  
Дата отправки (принятия) \_\_\_\_\_

АКТИВ	Код показателя	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
1	2	3	4
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>			
Нематериальные активы	110	-	-
Основные средства	120	-	-

**Форма №1:**  
Баланс

**Форма №2:**  
Отчет о прибылях и  
убытках

**Форма №4:**  
Отчет о движении  
денежных средств

**Форма №3:**  
Отчет об  
изменениях  
капитала

**Форма №5:**  
Приложения к  
балансу

# МСФО

- Группа стандартов International Accounting Standards / International Financial Reporting Standards (IAS / IFRS)
- Наиболее интересные стандарты, определяющие требования к формату отчетности:
  - МСФО (IAS) 1 Представление финансовой отчетности
  - МСФО (IAS) 7 Отчеты о движении денежных средств
- МСФО является хорошим примером финансовой отчетности (в отличие от бухгалтерской)

<http://www.accountingreform.ru/>

# МСФО – Форматы отчетности

Статья поступлений / выплат			
Потоки денежных средств от операционной деятельности			
Денежные поступления от клиентов	30,150		
Денежные средства, выплаченные поставщикам и служащим	(27,600)		
Денежные средства от операционной деятельности	2,550		
Выплаченные проценты	(270)		
Уплаченный налог на прибыль	(900)		
Поток денежных средств до результатов чрезвычайных обстоятельств	1,380		
Поступления компенсации за ущерб от землетрясения	180		
<b>Чистые денежные средства от операционной деятельности</b>			<b>1,560</b>
Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности			
Приобретение дочерней компании X, за вычетом денежных средств (Примечание А)	(550)		
Покупка основных средств (Примечание В)	(350)		
Выручка от продажи оборудования	20		
Полученные проценты	200		
Полученные дивиденды	200		
<b>Чистые денежные средства, использованные в инвестиционной деятельности</b>			<b>(480)</b>
Потоки денежных средств от финансовой деятельности			
Поступления от выпуска акций	250		
Поступления от долгосрочных займов	250		
Выплата обязательств по финансовой аренде	(90)		
Выплаченные дивиденды*	(1,200)		

МСФО не предписывает использование каких-то определенных форматов отчетности.

Однако МСФО 7 приводит примеры отчетности, которым имеет смысл следовать.



## Другие стандарты

- ❑ ГААР США – набор стандартов, определяемый Financial Accounting Standards Board (FASB). Намного более детализированный, чем МСФО. В настоящее время, как и во всех странах, в США идет работа по сближению US GAAP и МСФО.
- ❑ ГААР других стран. Для целей инвестиционного анализа, как правило, значения не имеют.
- ❑ **Выбор стандартов учета в инвестиционном проекте – вопрос взаимопонимания с инвестором, любой из перечисленных стандартов является достаточно эффективным.**

# Содержание отчетов

Подробнее о структуре  
каждого финансового отчета



## Отчет о прибылях и убытках

- ❑ Основное назначение – отображение результатов деятельности и оценка их эффективности
- ❑ События, как правило, отображаются «по отгрузке», т. е. по факту совершения действия, а не по факту оплаты или договоренности
- ❑ В отчет о прибылях и убытках попадают только операции, относящиеся к производственно-сбытовой деятельности компании. Приобретение и продажа активов, привлечение и возврат финансирования в нем никак не отражены

# Структура отчета о прибылях и убытках

Основная деятельность.  
Итог: *Валовая прибыль*

Регулярная деятельность.  
Итог: *Операционная прибыль*

Нерегулярные события.  
Итог: *Чистая прибыль*

Доход от продаж

Затраты на производство

Коммерческие расходы

Проценты по кредитам

Доходы от переоценки

Примеры

# Отчет о прибылях и убытках. Форма №2

Наименования позиций	Код стр.	Даты	
		01.01.2007	01.01.2008
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом НДС, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	010	0	0
Себестоимость реализации товаров, продукции, работ, услуг	020	0	0
<b>Валовая прибыль</b>	<b>029</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Коммерческие расходы	030	0	0
Управленческие расходы	040	0	0
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	<b>050</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Прочие доходы и расходы</b>			
Проценты к получению	060	0	0
Проценты к уплате	070	0	0
Доходы от участия в других организациях	080	0	0
Прочие операционные доходы	090	0	0
Прочие операционные расходы	100	0	0
Внереализационные доходы	120	0	0
Внереализационные расходы	130	0	0
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>140</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Отложенные налоговые активы	141	0	0
Отложенные налоговые обязательства	142	0	0
Текущий налог на прибыль	150	0	0
<b>Чистая прибыль (убыток) отчетного периода</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
СПРАВОЧНО:			
Постоянные налоговые обязательства (активы)	200	0	0
Базовая прибыль (убыток) на акцию		0	0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию		0	0

# ОПУ в программе Альт-Инвест

ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ		2009
<b>Выручка (нетто)</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
<b>Себестоимость</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
в том числе		
Сырье и материалы	тыс. руб.	0
Прочие переменные расходы	тыс. руб.	0
Оплата производственного персонала	тыс. руб.	0
Лизинговые платежи	тыс. руб.	0
Прочие производственные расходы	тыс. руб.	0
Амортизация	тыс. руб.	0
<b>Валовая прибыль</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
Оплата административного и коммерческого персонала	тыс. руб.	0
Административные расходы	тыс. руб.	0
Коммерческие расходы	тыс. руб.	0
Проценты	тыс. руб.	0
Прибыль / убыток от строительной деятельности	тыс. руб.	0
Налоги, кроме налога на прибыль	тыс. руб.	0
<b>Прибыль (убыток) от операционной деятельности</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
Прибыль / убыток от реализации внеоборотных активов	тыс. руб.	0
Курсовые разницы	тыс. руб.	0
Прочие доходы	тыс. руб.	0
Прочие расходы	тыс. руб.	0
<b>Прибыль до налогообложения</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
Налог на прибыль	тыс. руб.	0
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	тыс. руб.	<b>0</b>

# EBIT, EBITDA, NOPLAT

- **EBITDA** – доход до амортизации, выплаты процентов и налога
- **EBIT** – доход до выплаты процентов и налога
- **NOPLAT** – чистый операционный доход за вычетом налога на прибыль

Эти показатели являются важными элементами отчета о прибылях и убытках и активно используются в анализе деятельности компании

# EBITDA

## ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ 2009

<b>Выручка (нетто)</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
<b>Себестоимость</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
в том числе		
Сырье и материалы	тыс. руб.	0
Прочие переменные расходы	тыс. руб.	0
Оплата производственного персонала	тыс. руб.	0
Лизинговые платежи	тыс. руб.	0
Прочие производственные расходы	тыс. руб.	0
<del>Амортизация</del>	<del>тыс. руб.</del>	<del>0</del>
<b>Валовая прибыль</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
Оплата административного и коммерческого персонала	тыс. руб.	0
Административные расходы	тыс. руб.	0
Коммерческие расходы	тыс. руб.	0
<del>Проценты</del>	<del>тыс. руб.</del>	<del>0</del>
Прибыль / убыток от строительной деятельности	тыс. руб.	0
Налоги, кроме налога на прибыль	тыс. руб.	0
<b>Прибыль (убыток) от операционной деятельности</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
<del>Прибыль / убыток от реализации внеоборотных активов</del>	<del>тыс. руб.</del>	<del>0</del>
<del>Курсовые разницы</del>	<del>тыс. руб.</del>	<del>0</del>
<del>Прочие доходы</del>	<del>тыс. руб.</del>	<del>0</del>
<del>Прочие расходы</del>	<del>тыс. руб.</del>	<del>0</del>
<b>Прибыль до налогообложения</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
Налог на прибыль	тыс. руб.	0
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	тыс. руб.	<b>0</b>

В этом показателе мы оставили только регулярные составляющие доходов и затрат, выраженные в реальных денежных платежах



# NOPLAT

## ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ 2009

<b>Выручка (нетто)</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
<b>Себестоимость</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
в том числе		
Сырье и материалы	тыс. руб.	0
Прочие переменные расходы	тыс. руб.	0
Оплата производственного персонала	тыс. руб.	0
Лизинговые платежи	тыс. руб.	0
Прочие производственные расходы	тыс. руб.	0
Амортизация	тыс. руб.	0
<b>Валовая прибыль</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
Оплата административного и коммерческого персонала	тыс. руб.	0
Административные расходы	тыс. руб.	0
Коммерческие расходы	тыс. руб.	0
<del>Проценты</del>	<del>тыс. руб.</del>	<del>0</del>
Прибыль / убыток от строительной деятельности	тыс. руб.	0
Налоги, кроме налога на прибыль	тыс. руб.	0
<b>Прибыль (убыток) от операционной деятельности</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
<del>Прибыль / убыток от реализации внеоборотных активов</del>	<del>тыс. руб.</del>	<del>0</del>
<del>Курсовые разницы</del>	<del>тыс. руб.</del>	<del>0</del>
<del>Прочие доходы</del>	<del>тыс. руб.</del>	<del>0</del>
<del>Прочие расходы</del>	<del>тыс. руб.</del>	<del>0</del>
<b>Прибыль до налогообложения</b>	тыс. руб.	<b>0</b>
Налог на прибыль	тыс. руб.	0
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	тыс. руб.	<b>0</b>

В этом показателе мы оставили только регулярные составляющие доходов и затрат, а также убрали влияние банковского кредитования

Пересчитываем налог на прибыль, т.к. теперь кредит не уменьшает налогооблагаемую прибыль

## Задача. Отчет о прибылях и убытках

- В 2009 году компания:
  - приобрела в начале года оборудование стоимостью 10 000 т. р. со сроком полезного использования 5 лет;
  - произвела и продала продукции на 17 700 т.р. с учетом НДС;
  - для производства этой продукции закупила сырья на сумму 6 000 т.р. (НДС не облагаются), закупки включали создание запаса в размере 20% от годового объема (т.е. примерно на 72 дня);
  - для закупки оборудования взяла кредит под 15% годовых, при этом фактическая выплата процентов отсрочена на 1 год;
  - выплатила сотрудникам зарплату в размере 1 000 т.р., с этой суммы уплачен ЕСН в размере 26%;
  - Затратила на организацию продаж 1 180 т.р. с учетом НДС
  - Допущение: все налоги уплачены в том же периоде
- Как будет выглядеть отчет о прибылях и убытках компании в 2009 году?

	2009
Выручка (нетто)	
Сырье и материалы	
Оплата производственного персонала	
Амортизация	
<b>Валовая прибыль</b>	
Коммерческие расходы	
Проценты	
Налоги, кроме налога на прибыль	
<b>Прибыль (убыток) от операционной деятельности</b>	
Прибыль до налогообложения	
Налог на прибыль	
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	

## Кэш-фло

- ❑ Отражает движение денежных средств в деятельности компании и потому является главным отчетом там, где нужно оценить эффективность использования денег – в инвестиционном анализе.
- ❑ Главное отличие от ОПУ – событие отмечается не тогда, когда совершено действие, а тогда, когда произошел платеж.

# Структура кэш-фло

Денежные потоки от операционной деятельности

Все денежные потоки, связанные с основной производственно-сбытовой деятельностью. «Денежный отчет о прибылях и убытках»

Денежные потоки от инвестиционной деятельности

Денежные потоки, связанные с приобретением или продажей активов

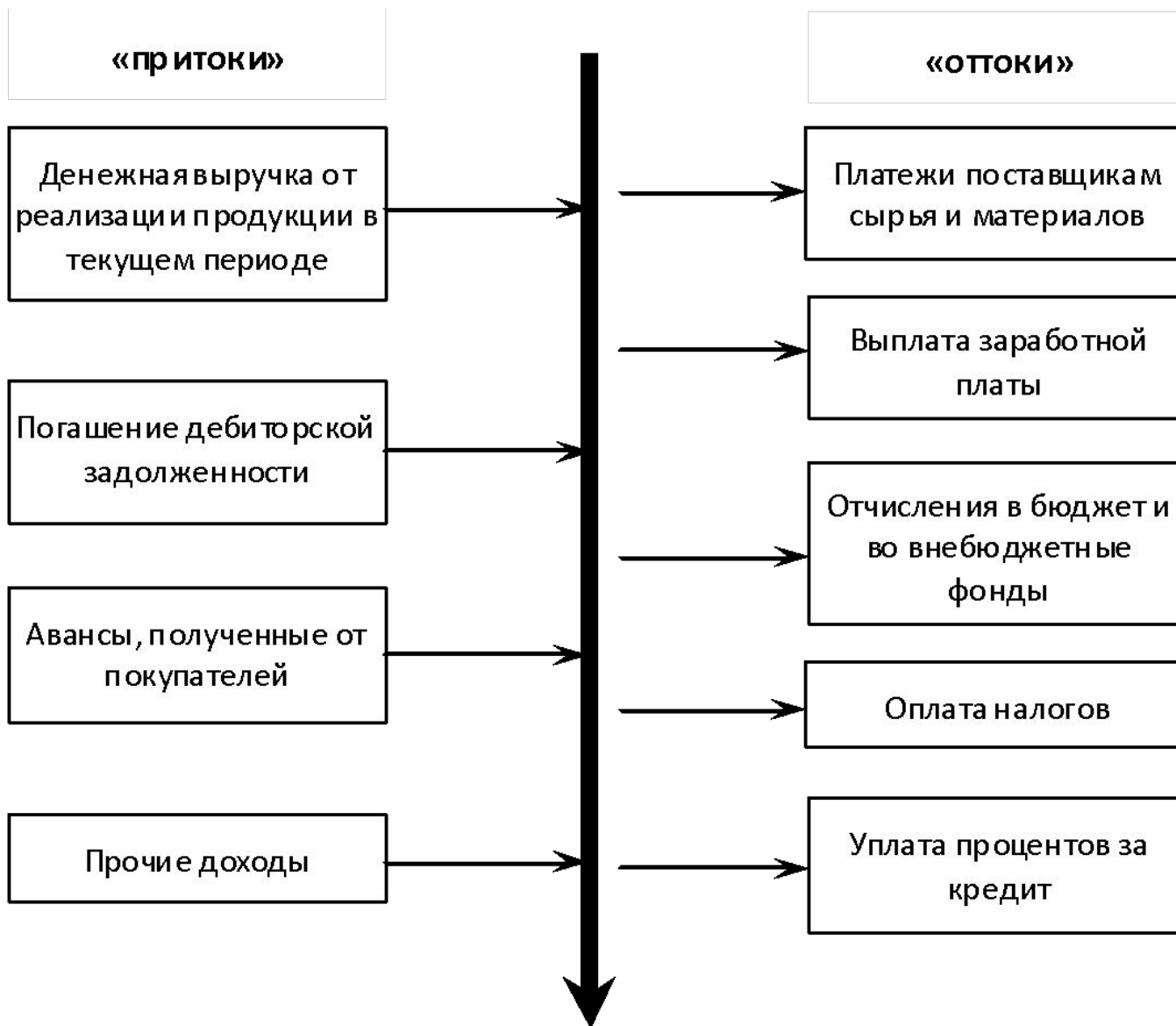
Денежные потоки от финансовой деятельности

Денежные потоки, связанные с привлечением и возвратом финансирования

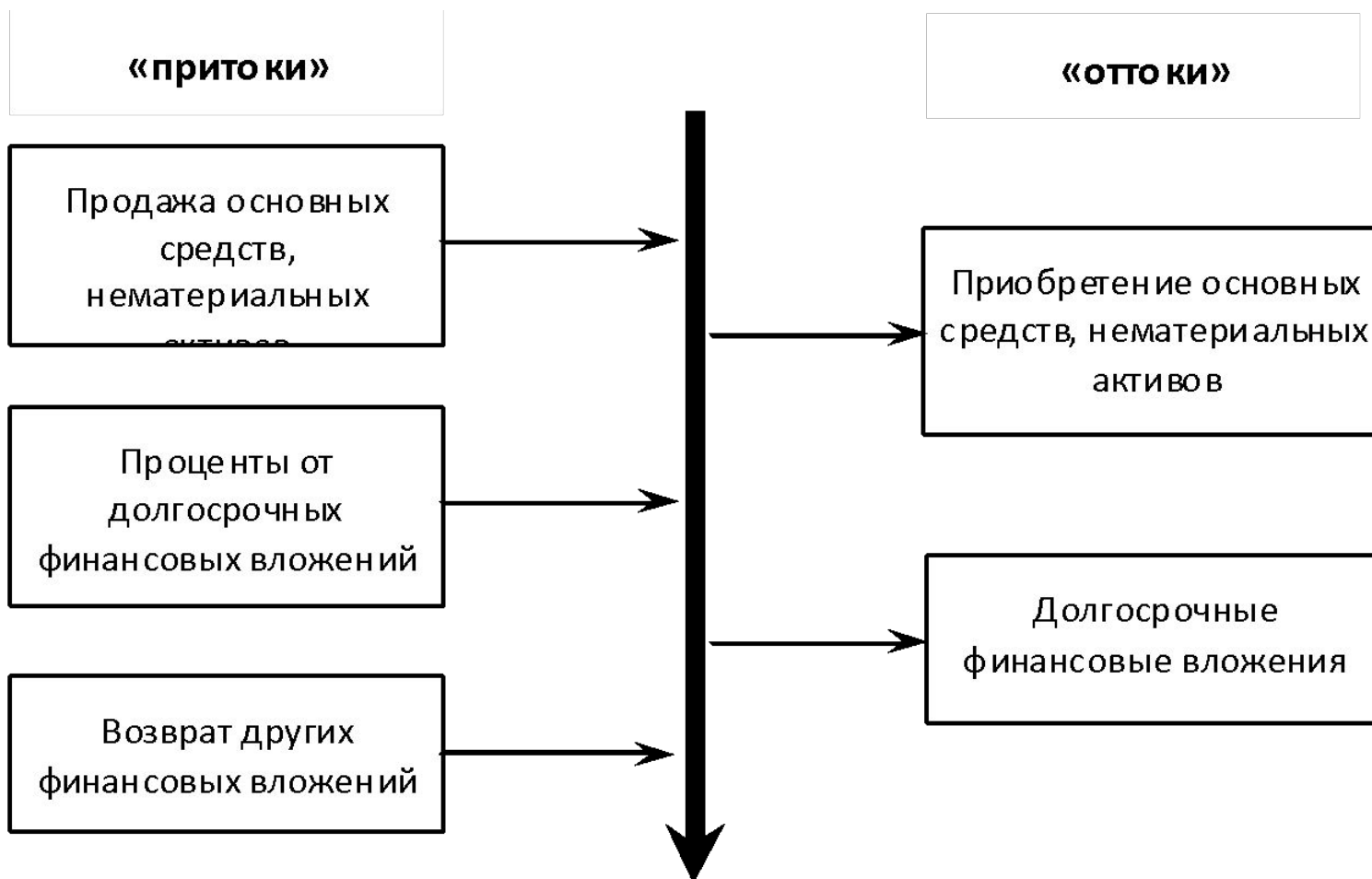
*Суммарный денежный поток*

*Деньги на конец периода*

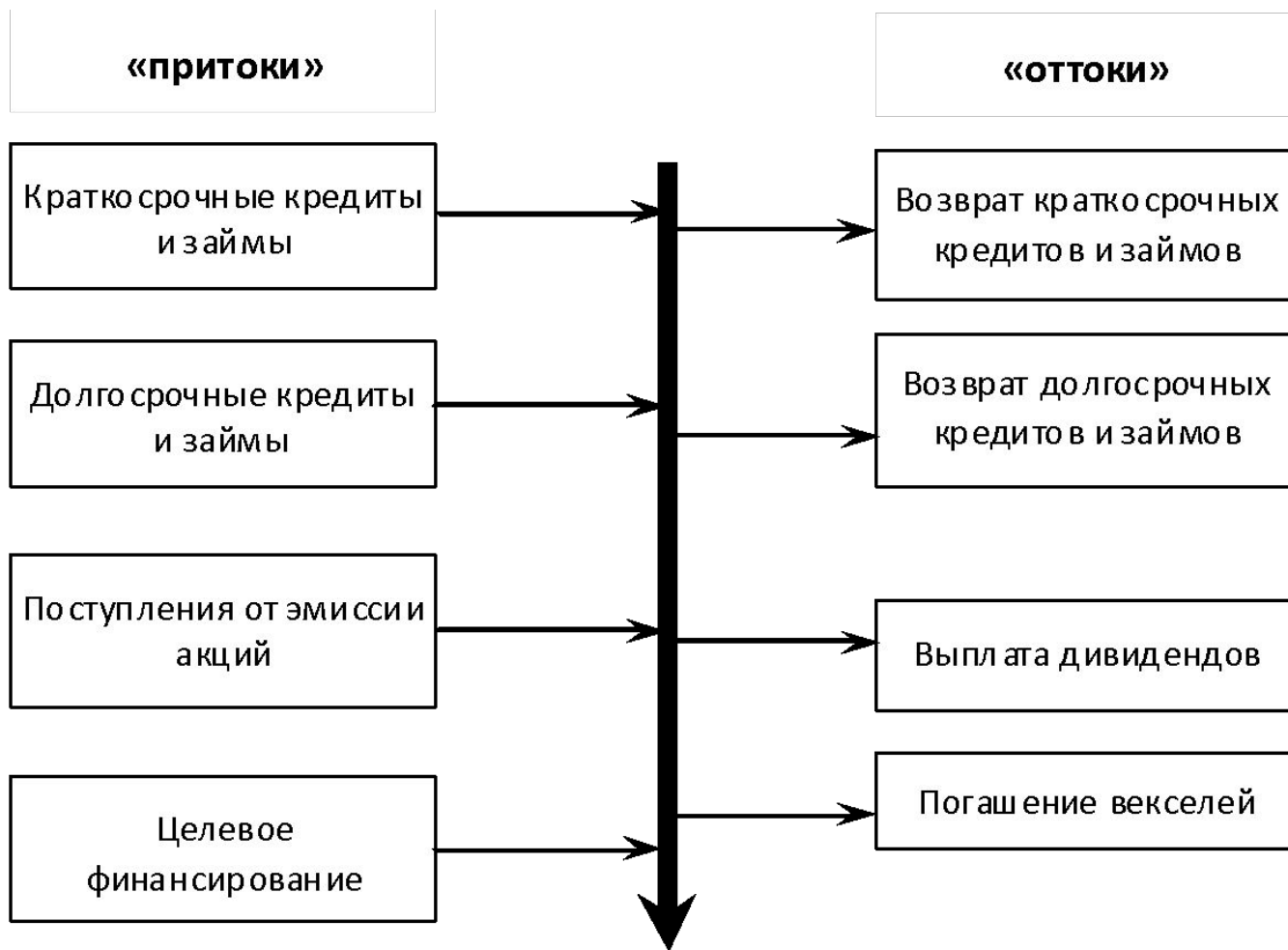
# Кэш-фло. Операционные потоки



# Кэш-фло. Инвестиционные потоки



# Кэш-фло. Финансовые потоки





# Пример кэш-фло

Статья поступлений / выплат			
Потоки денежных средств от операционной деятельности			
Денежные поступления от клиентов	30,150		
Денежные средства, выплаченные поставщикам и служащим	(27,600)		
Денежные средства от операционной деятельности	2,550		
Выплаченные проценты	(270)		
Уплаченный налог на прибыль	(900)		
Поток денежных средств до результатов чрезвычайных обстоятельств	1,380		
Поступления компенсации за ущерб от землетрясения	180		
<b>Чистые денежные средства от операционной деятельности</b>			1,560
Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности			
Приобретение дочерней компании X, за вычетом денежных средств (Примечание А)	(550)		
Покупка основных средств (Примечание В)	(350)		
Выручка от продажи оборудования	20		
Полученные проценты	200		
Полученные дивиденды	200		
<b>Чистые денежные средства, использованные в инвестиционной деятельности</b>			(480)
Потоки денежных средств от финансовой деятельности			
Поступления от выпуска акций	250		
Поступления от долгосрочных займов	250		
Выплата обязательств по финансовой аренде	(90)		
Выплаченные дивиденды	(1,200)		

Некоторые строки отчета могут вызывать сложности!

Проценты по кредитам относятся к операционным потокам.

В составе лизинговых платежей смешаны несколько разнотипных затрат

# Прямое и косвенное кэш-фло



Рекомендованным методом по всем стандартам учета является прямой. Однако, в оценке инвестиционных проектов это не всегда так.

# Прямое и косвенное кэш-фло

ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

2009

Поступления от продаж	0
Затраты на материалы и комплектующие	0
Прочие переменные затраты	0
Зарплата	0
Общие затраты	0
Налоги	0
Выплата процентов по кредитам	0
Прочие поступления	0
Прочие затраты	0
<b>Денежные потоки от операционной деятельности</b>	<b>0</b>

Прямой  
метод

Наименования позиций	Даты
	01.01.2004
Чистая прибыль	0
Амортизация (за период)	0
Прочие доходы/расходы	0
Изменение запасов	-
Изменение незавершенного производства	-
Изменение готовой продукции	-
Изменение дебиторской задолженности	-
Изменение прочих оборотных активов	-
Изменение кредиторской задолженности	-
Изменение расчетов с бюджетом и персоналом	-
Изменение прочих краткосрочных обязательств	-
Изменение чистого оборотного капитала	-
<b>Денежный поток от операционной деятельности</b>	<b>-</b>

Косвенный  
метод

## Пример: удобство прямого кэш-фло

- ❑ Производство ёлочных игрушек
- ❑ Проект на 1 год по кварталам
- ❑ Производим игрушки в 1-4 квартале, продажи – только в 4 квартале

	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.
Поступления от продаж				18 000
Расходы на материалы и компоненты	-1 000	-1 000	-1 000	-800
Общие расходы	-500	-500	-500	-1 500
Зарплата	-600	-600	-600	-600
Налоги	-200	-200	-200	-3 500
Проценты по кредитам	-300	-300	-300	-300
Суммарные операционные потоки	-2 600	-2 600	-2 600	11 300

# Пример: удобство косвенного кэш-фло

- ❑ Производство вагонов
- ❑ Проект на 4 года по годам
- ❑ Цикл производства – 30 дней, задержка оплаты – 60 дней

	1 год	2 год	3 год	4 год
Поступления от продаж	18 000	18 000	18 000	18 000
Себестоимость производства	-12 000	-12 000	-12 000	-12 000
Прирост незавершенного производства	-1 000			
Прирост дебиторской задолженности	- 3 000			
Суммарные операционные потоки	2 000	6 000	6 000	6 000

Регулярные и нерегулярные процессы четко разделены в нашей модели

Стала заметна незаконченность нашей финансовой модели

## Ключевой вопрос – длина цикла

- Выбор прямого или косвенного кэш-фло почти всегда определяется длительностью цикла оборачиваемости денег (а также стабильностью этого цикла)
- Прямое кэш-фло:
  - строительство жилья;
  - судостроение, иногда – авиастроение;
  - сельское хозяйство при планировании на короткий срок;
  - позаказное производство.
- Косвенное кэш-фло:
  - серийное производство
  - услуги и эксплуатация недвижимости.

## Задача. Кэш-фло

- В 2009 году компания:
  - приобрела в начале года оборудование стоимостью 11 800 т. р. со сроком полезного использования 5 лет;
  - произвела и продала продукции на 17 700 т.р. с учетом НДС;
  - для производства этой продукции закупила сырья на сумму 6 000 т.р. (НДС не облагаются), закупки включали создание запаса в размере 20% от годового объема (т.е. примерно на 72 дня);
  - для закупки оборудования взяла кредит на 10 000 т.р. под 15%, при этом фактическая выплата процентов отсрочена на 1 год;
  - выплатила сотрудникам зарплату в размере 1 000 т.р., с этой суммы уплачен ЕСН в размере 26%;
  - Затратила на организацию продаж 1 180 т.р. с учетом НДС
  - Допущение: все налоги уплачены в том же периоде
- Как будет выглядеть кэш-фло компании в 2009 году?

	2009
Поступления от продаж	
Затраты на материалы и комплектующие	
Зарплата	
Общие затраты	
Налоги	
Выплата процентов по кредитам	
<b>Денежные потоки от операционной деятельности</b>	
Инвестиции в оборудование и прочие активы	
<b>Денежные потоки от инвестиционной деятельности</b>	
Поступления кредитов	
<b>Денежные потоки от финансовой деятельности</b>	
Суммарный денежный поток за период	
Денежные средства на начало периода	0
<b>Денежные средства на конец периода</b>	



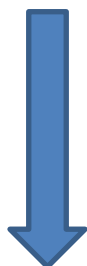
## Баланс

- ❑ В отличие от кэш-фло и ОПУ составляется не за период, а на определенную дату (как правило, на конец каждого периода)
- ❑ Характеризует состояние компании
- ❑ Может использоваться для отслеживания результатов деятельности, когда они выражаются в изменении состояния компании
- ❑ В моделировании деятельности является важным источником информации для проверки правильности модели

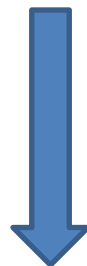
# Структура баланса

- ❑ Деньги
- ❑ Текущие активы
- ❑ Постоянные активы

- ❑ Краткосрочные обязательства
- ❑ Долгосрочные обязательства
- ❑ Собственные средства



Активы компании в  
порядке  
уменьшения их  
ликвидности



Обязательства в  
порядке  
уменьшения срочности  
их  
погашения, а затем –  
собственный капитал



# Пример баланса

Денежные средства  
 Дебиторская задолженность  
 Авансы уплаченные  
 Готовая продукция  
 Незавершенное производство  
 Материалы и комплектующие  
 НДС на приобретенные товары  
 Расходы будущих периодов  
 Прочие оборотные активы  
**Суммарные оборотные активы**

Внеоборотные активы  
     земельные участки  
     здания и сооружения  
     оборудование и прочие активы  
     нематериальные активы  
 Финансовые вложения  
 Незавершенные капиталовложения  
**Суммарные внеоборотные активы**

**= ИТОГО АКТИВОВ**

Кредиторская задолженность  
     за поставленные товары  
     за внеоборотные активы  
 Расчеты с бюджетом  
 Расчеты с персоналом  
 Авансы покупателей  
 Краткосрочные кредиты  
 Прочие краткосрочные обязательства  
**Суммарные краткосрочные обязательства**

**Долгосрочные обязательства**

Средства собственников  
 Нераспределенная прибыль  
 Прочие источники финансирования  
**Суммарный собственный капитал**

**= ИТОГО ПАССИВОВ**

## Задача. Баланс

- В 2009 году компания:
  - приобрела в начале года оборудование стоимостью 11 800 т. р. со сроком полезного использования 5 лет;
  - произвела и продала продукции на 17 700 т.р. с учетом НДС;
  - для производства этой продукции закупила сырья на сумму 6 000 т.р. (НДС не облагаются), закупки включали создание запаса в размере 20% от годового объема (т.е. примерно на 72 дня);
  - для закупки оборудования взяла кредит на 10 000 т.р. под 15%, при этом фактическая выплата процентов отсрочена на 1 год;
  - выплатила сотрудникам зарплату в размере 1 000 т.р., с этой суммы уплачен ЕСН в размере 26%;
  - Затратила на организацию продаж 1 180 т.р. с учетом НДС
  - Допущение: все налоги уплачены в том же периоде
- Как будет выглядеть баланс компании на 31.12.2009?

	31.12.2009
Денежные средства	
Материалы и комплектующие	
<i>Суммарные оборотные активы</i>	
Внеоборотные активы	
<i>Суммарные внеоборотные активы</i>	
<b>= ИТОГО АКТИВОВ</b>	
Долгосрочные обязательства	
Нераспределенная прибыль	
<i>Суммарный собственный капитал</i>	
<b>= ИТОГО ПАССИВОВ</b>	

## Важные элементы взаимосвязи отчетов

- Три главных финансовых отчета представляют одно и то же с разных точек зрения. В разных случаях удобными бывают разные отчеты.
- Необходимо понимать взаимосвязь отчетов, чтобы:
  - уметь строить единую финансовую модель;
  - легко переходить от одного отчета к другому для уточнения ситуации;
  - видеть ошибки моделирования и неверные предположения относительно развития бизнеса.
  
- *Рассмотрим ключевые связи между отчетами...*

## Из ОПУ – в баланс

- Чистая прибыль →  $\Delta$  Нераспределенная прибыль (*влияет, также, строка «Выплата дивидендов» из кэш-фло*)
- Амортизация →  $\Delta$  Постоянные активы (*влияют, также, инвестиционные денежные потоки из кэш-фло*)
- Также есть связь между разницей ОПУ и кэш-фло и изменениями в строках текущих активов и обязательств баланса, но эту разницу, как правило, трудно отследить без дополнительных расчетов.

## Из кэш-фло – в баланс

- Инвестиции в постоянные активы →  $\Delta$  Постоянные активы
- Денежные средства на конец периода = Денежные средства в балансе
- Суммы в финансовых денежных потоках →  $\Delta$  Соответствующие пассивы в балансе
- В целом, строки инвестиционных и финансовых денежных потоков обычно напрямую изменяют соответствующие строки баланса



## Из баланса – в отчет о прибылях и убытках

- Амортизация = Имущество на начало / Срок
- Проценты = Сумма задолженности \* Ставка
- Налог на имущество = Среднее имущество \* Ставка
  
- В реальной ситуации связь, обычно, оказывается сложнее за счет необходимости учета событий, которые происходили внутри расчетного периода.

## Связь между кэш-фло и ОПУ

- Элементы ОПУ отражаются также в операционных денежных потоках
- Разница между похожими строками обычно обусловлена наличием НДС
- В первом приближении, когда деятельность компании стабилизируется:  
 *$CFO = \text{Чистая прибыль} + \text{Амортизация}$*

## Задача. Достройте отчетность

- Имеются данные баланса и отчета о прибылях и убытках.
- **Постройте отчет о движении денежных средств**
- Упрощение: *предположим, что НДС не существует*

	2009
Выручка (нетто)	10 000
Сырье и материалы	5 000
Оплата производственного персонала	2 000
Амортизация	2 000
<b>Валовая прибыль</b>	<b>1 000</b>
Коммерческие расходы	0
Проценты	1 500
Налоги, кроме налога на прибыль	500
<b>Прибыль (убыток) от операционной деятельности</b>	<b>- 1 000</b>
Прибыль до налогообложения	-1 000
Налог на прибыль	0
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	<b>- 1 000</b>

	31.12.2008	31.12.2009
Денежные средства	500	500
Дебиторская задолженность	1 000	3 000
<i>Суммарные оборотные активы</i>	<i>1 500</i>	<i>3 500</i>
Внеоборотные активы	20 000	25 000
<i>Суммарные внеоборотные активы</i>	<i>20 000</i>	<i>25 000</i>
<b>= ИТОГО АКТИВОВ</b>	<b>21 500</b>	<b>28 500</b>
Долгосрочные обязательства	10 000	18 000
Нераспределенная прибыль	11 500	10 500
<i>Суммарный собственный капитал</i>	<i>11 500</i>	<i>10 500</i>
<b>= ИТОГО ПАССИВОВ</b>	<b>21 500</b>	<b>28 500</b>

	2009

## ... и рассчитайте показатели

- Какой регулярный денежный доход, доступный для реинвестирования и покрытия стоимости капитала может давать в ближайшие годы эта компания?

\_\_\_\_\_ = \_\_\_\_\_

- Какую регулярную прибыль без учета стоимости финансирования приносит эта компания?

\_\_\_\_\_ = \_\_\_\_\_

## Вспомогательная отчетность

- ❑ Детализация продаж по продуктам
- ❑ Расчет себестоимости с разбивкой по продуктам (ОПУ с разделением на продукты, общие издержки разносятся пропорционально обороту или по другому критерию)
- ❑ Расчет требуемых инвестиций и графика их возврата (может иметь разную форму, в зависимости от сути проекта и способа финансирования)
- ❑ Финансовые показатели (они будут изучаться в Модуле 4)



# Финансовая отчетность в проектах

Особенности подготовки  
финансовой отчетности в  
анализе инвестиционных  
проектов



## Фин. отчеты в инвестиционных проектах

- Важные факторы, определяющие форму отчетности и значимость каждого из отчетов:
  - Это не отчетность реального бизнеса, это прогноз, основанный на приблизительной модели!
  - Пользователей отчетности будет интересовать не отдельный период, а общий результат за много периодов.
  - Главные показатели, которые надо будет рассчитать, опираются на движение денежных средств
- В результате, отчетность инвестиционных проектов часто похожа на отчетность компании по форме, но отличается по содержанию.

## Выбор шага расчета

- Строительство жилого дома. Цикл проекта – 3 года. У нас есть детальный недельный план строительства и прогноз продаж с точностью до месяца.

Шаг финансовой отчетности: \_\_\_\_\_

- Производство трансформаторов. У нас есть прогноз по объему заказов на 5 лет вперед, с различной детализацией.

Шаг финансовой отчетности: \_\_\_\_\_

# Выбор шага расчета

- ❑ Баланс между удобством и детальностью
- ❑ Как правило: 1-1,5 года – по месяцам, 2-3 года – по кварталам, длиннее – по годам

Где заплачены эти деньги?

ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ		"0"	2009	2010
Поступления от продаж	EUR		0	0
Затраты на материалы и комплектующие	EUR		0	0
Зарплата и социальные взносы	EUR		-270 000	-270 000
Общие затраты	EUR		0	0
Налоги	EUR		-726 120	-240 476
Выплата процентов по кредитам	EUR		0	-2 211 000
Прочие поступления	EUR			
Прочие затраты	EUR			
<b>Денежные потоки от операционной деятельности</b>	EUR		<b>-996 120</b>	<b>-2 721 476</b>
Инвестиции в здания и сооружения	EUR	0	-7 357 300	0
Инвестиции в оборудование и другие активы	EUR	0	-9 000 000	-7 874 000
Оплата расходов будущих периодов	EUR	0	-732 000	-732 000
Инвестиции в оборотный капитал	EUR	0	60 510	-16 411
Выручка от реализации активов	EUR		0	0
<b>Денежные потоки от инвестиционной деятельности</b>	EUR	<b>0</b>	<b>-17 028 790</b>	<b>-8 622 411</b>
Поступления акционерного капитала	EUR	0	0	0
Целевое финансирование	EUR	0	0	0
Поступления кредитов	EUR	0	20 100 000	10 000 000

## События внутри шага отчетности

- ❑ Разные способы учета создают разные проблемы
- ❑ Всё в начале периода:
  - возврат кредитов влияет на проценты в текущем периоде
  - доходы от продаж скрывают потребность в капитале
- ❑ Всё в конце периода:
  - поступление кредита не создает обязательства по процентам
  - для инвестиционных затрат приходится вводить «нулевой» период
- ❑ Всё равномерно или по-разному для разных строк:
  - формулы и принципы расчета становятся настолько сложными, что даже опытный аналитик теряет возможность контролировать модель
- ❑ **Допустимые варианты – в начале или в конце, т.к. их погрешность может контролироваться.**

## Упрощения в отчете о прибылях и убытках

- ❑ Заметных внешних отличий нет
- ❑ Сочетает задачи отражения структуры себестоимости и собственно отчета о прибылях и убытках (поэтому он несколько более детальный)
- ❑ Налог на прибыль не учитывает многих тонкостей налогового учета
- ❑ События внутри отчетного периода рассматриваются по упрощенной схеме (например, в АИ6 – как происходящие в первый день периода)

## Смешанная форма кэш-фло

- ❑ Отчет редко строится по форме №4, т.к. это не совсем удобная форма
- ❑ Модель универсальна, поэтому она часто рассчитана и на прямое, и на косвенное кэш-фло (см. пример в АИ)
- ❑ Все денежные потоки приводятся внутри периода к началу или к концу (*в некоторых случаях рассматриваются как равномерные, но это может создавать много проблем*)

## Упрощения в балансе

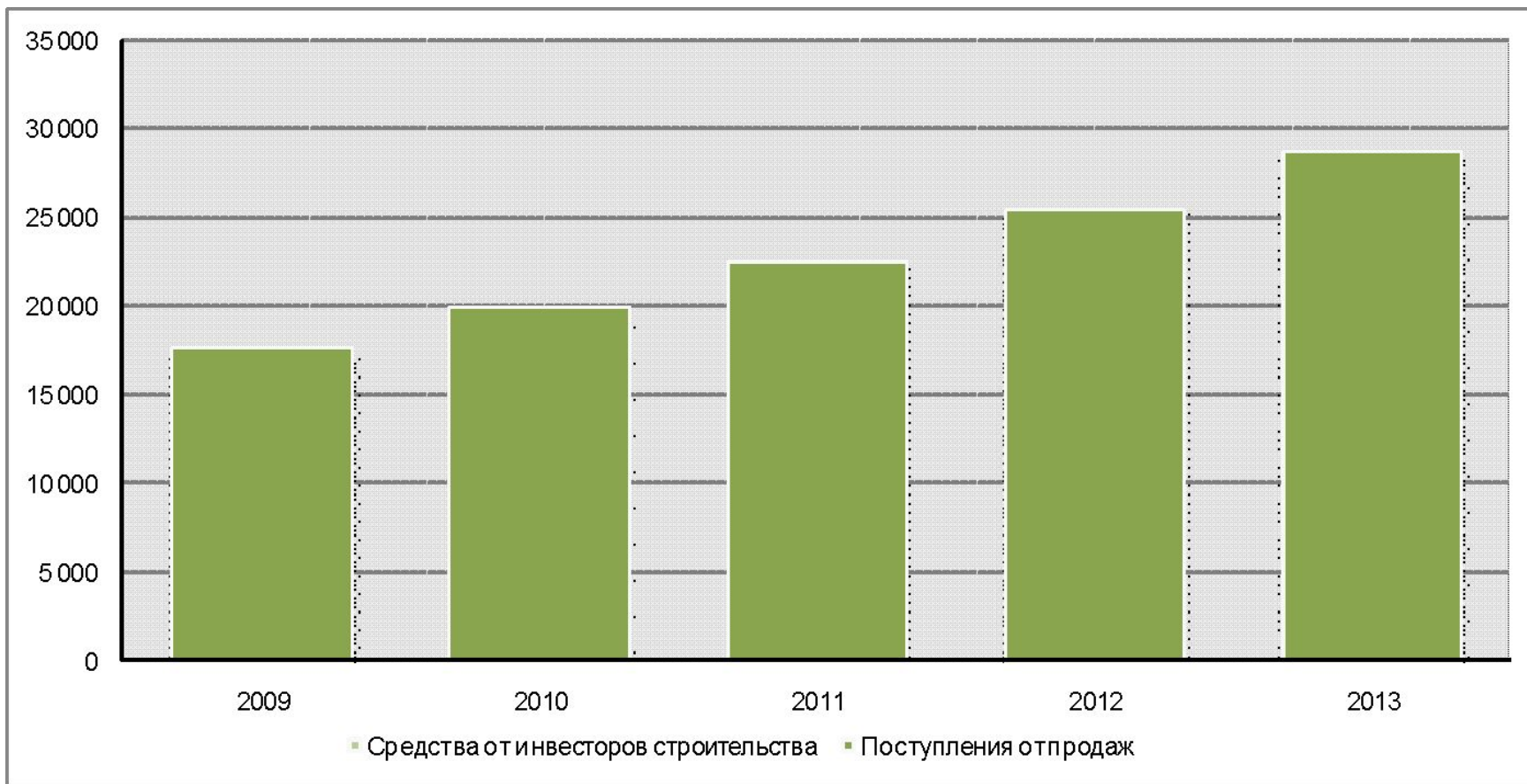
- ❑ Баланс может отсутствовать, необходимости в нем нет. В готовом проекте используется скорее как средство контроля за ошибками.
- ❑ Многие упрощения вызваны соответствующими упрощениями в ОПУ и кэш-фло
- ❑ Заметное упрощение непосредственно в балансе – отражение долгосрочных кредитов (текущая, краткосрочная, часть не выделяется или выделяется очень условно)
- ❑ Часто в проектах вообще не уделяется достаточного внимания прогнозированию значений отдельных строк в текущих активах и краткосрочных обязательствах.



## Инфляция и финансовая отчетность

- Все прогнозы доходов и затрат должны выполняться с учетом инфляции. Однако существует два способа отображения инфляции:
  - моделирование в постоянных ценах и использование «реальных» значений процентных показателей, таких как ставки по кредиту или ставки дисконтирования;
  - расчеты с учетом инфляции, т.е. прямое отражение влияния инфляции во всех отчетных формах; в этом случае все показатели могут применяться так же, как в оценке фактических данных.
- Выбор метода учета инфляции может существенно повлиять на требования к исходным данным и на результаты расчетов.

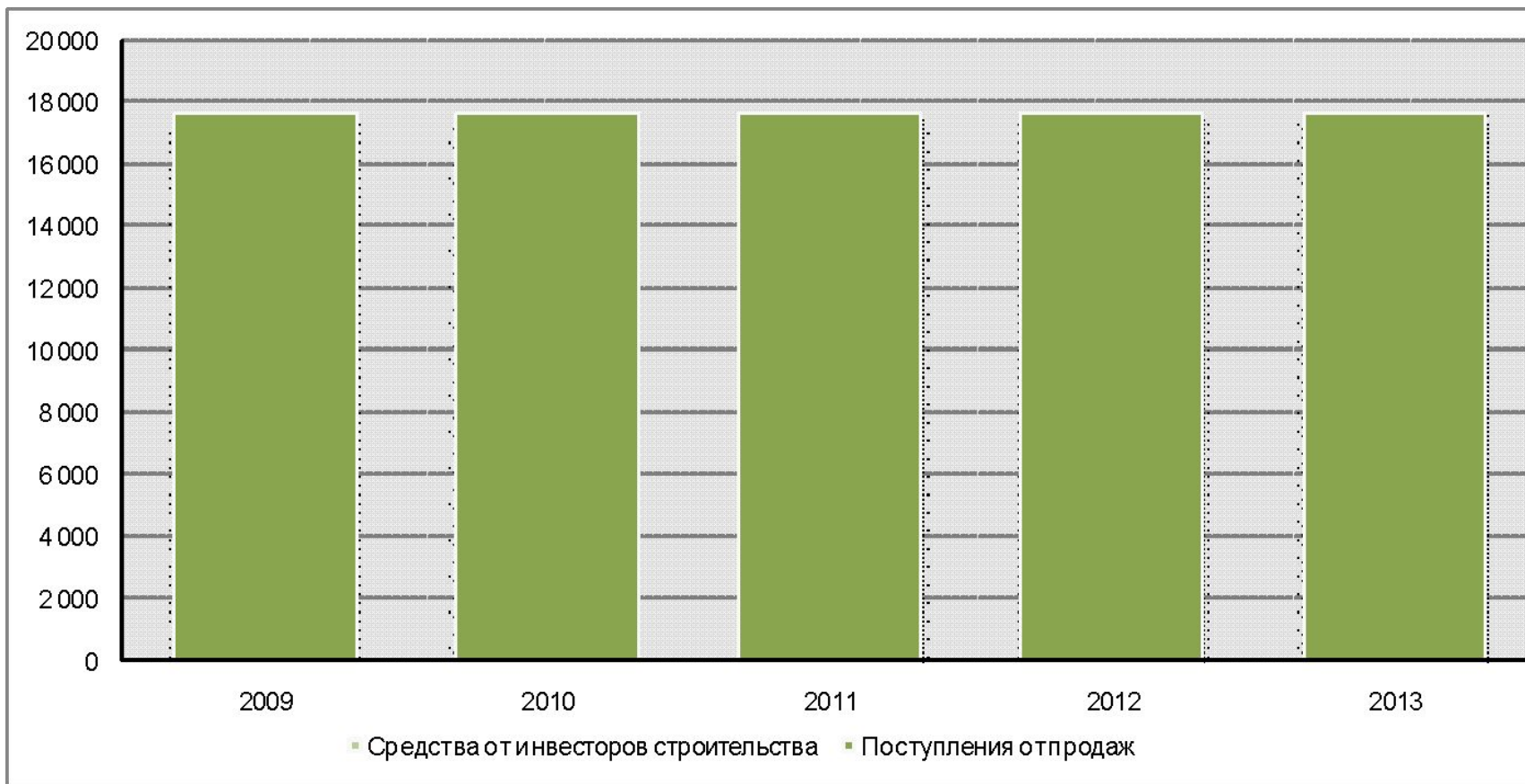
# Расчет в переменных ценах



## Сложности отчета в переменных ценах

- В 2013 году мы видим продажи на 30 млн. Это много или мало? Что такое «рубли 2013 года»? Такие цифры трудно интерпретировать. А цифр в отчетности много.
- На этом графике мы видим рост продаж. Действительно ли продажи растут, или меняются только цены?

# Расчет в постоянных ценах



## Выгоды расчетов в постоянных ценах

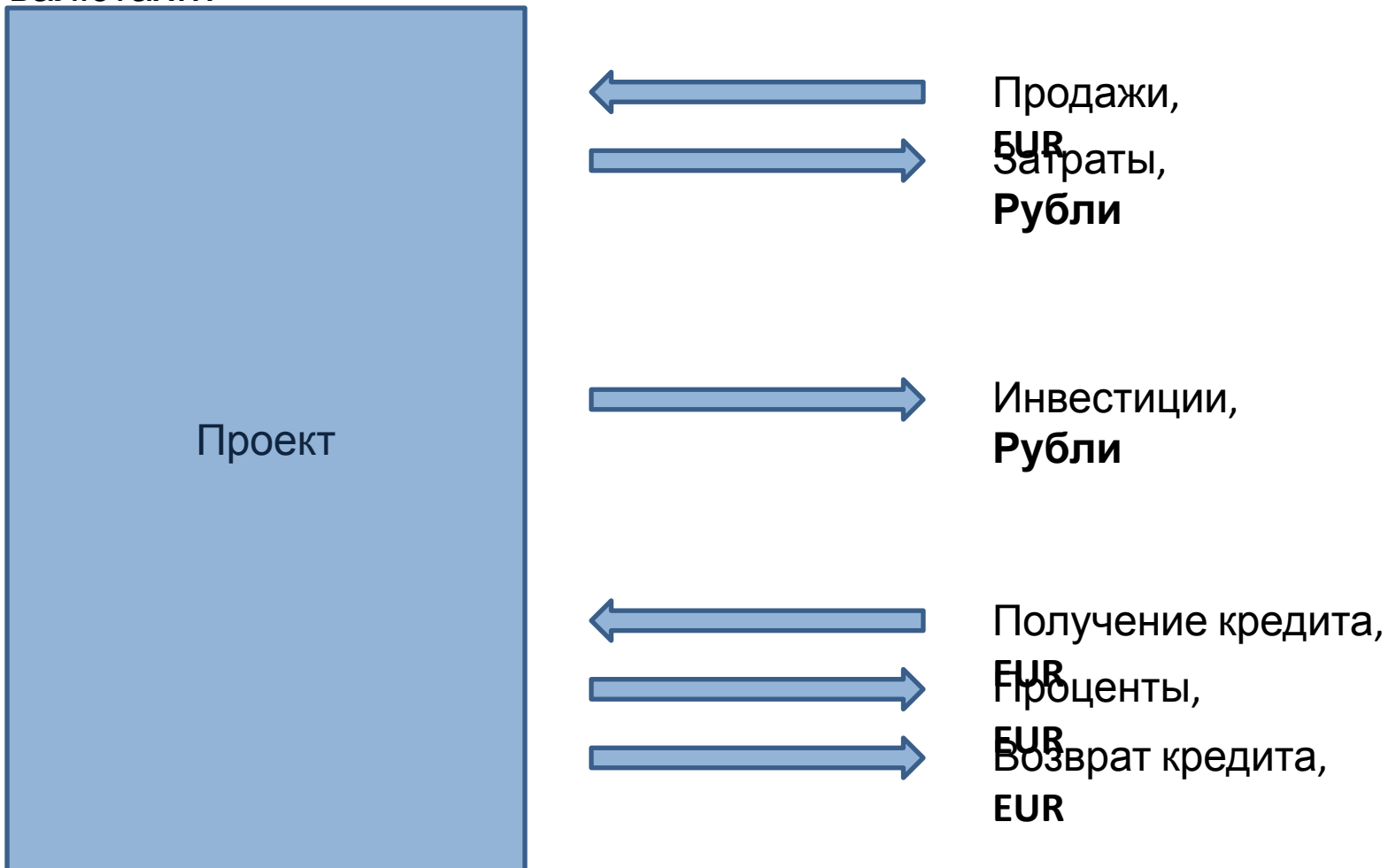
- ❑ Легче понимать («читать»), финансовую отчетность
- ❑ Лучше видны реальные тенденции в доходах и затратах, инфляционные изменения не смазывают общую картину
- ❑ Влияние инфляции, по сути, вынесено в отдельный блок, что позволяет эффективнее принимать решение о том, как ее учесть (*обычно принимается очень упрощенный подход*).
- ❑ Это хороший подход, когда проекты финансируются собственными деньгами, а их успешность зависит скорее от коммерческих характеристик, чем от макроэкономических.

## Недостатки расчетов в постоянных ценах

- ❑ Невозможно детально учесть макроэкономические характеристики (нельзя учесть разную инфляцию на разные компоненты проекта, переменная инфляция не везде хорошо отражается)
- ❑ Реальная ставка по кредиту делает внешний вид отчетности неудобным
- ❑ Возврат кредита – погрешность в расчетах!  
*(неоправданное ухудшение проекта)*
- ❑ Амортизация – погрешность в расчетах!  
*(неоправданное улучшение проекта)*

# Отчетность в проектах с двумя валютами

Рассмотрим проект, в котором разные статьи формируются в разных валютах...



## Принцип конвертации валют в отчетности

- ❑ Расчет в каждой валюте отдельно в инвестиционных проектах полностью не ведется.
- ❑ Полный расчет в двух валютах – только для кредитов.
- ❑ Выделяется основная и вторая валюты, весь учет ведется в основной валюте, вторая валюта конвертируется в основную по текущему курсу.
- ❑ *Пример влияния упрощенного учета – валютная выручка немедленно конвертируется по текущему курсу.*



## Итоги модуля

1. Анализ данных инвестиционного проекта опирается на три главных финансовых отчета.
2. Отчет о движении денежных средств может строиться прямым или косвенным методом.
3. В финансовых моделях проектов используются различные упрощения, позволяющие построить прогнозы даже при неполном объеме данных.
4. Работа с отчетностью становится намного проще, если понимать взаимосвязь данных в разных отчетах.
5. Правильный учет событий внутри отчетного периода может оказывать значительное влияние на показатели.
6. При построении финансовых отчетов необходимо правильно учесть влияние инфляции, платежи в иностранной валюте.