

Финансовая отчетность в инвестиционном проекте

Модуль 1.1.





Общий обзор

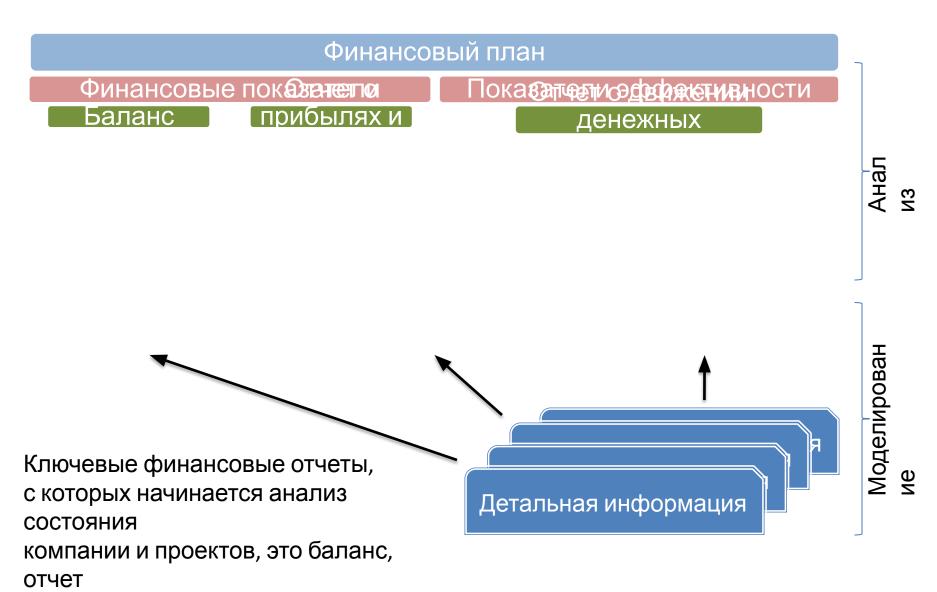
Какие отчеты используются в анализе компании и по каким стандартам они составляются





о прибылях и убытках и кэш-фло.

Основные финансовые отчеты компании





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:
 - о Федеральный закон о бухгалтерском учёте №129-ФЗ
 - Положения по бухгалтерскому учету (ПБУ)
- РСБУ имеют достаточно много отличий от МСФО, однако последние 10 лет ведется 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.



РСБУ – Форматы отчетности

•			Приложени
		к приказу М	инистерства финансов Р
			от 22.07.2003 NS 67
БУХГАЛТЕРО	СКИЙ БАЛАН	С	
на	-	200 _ г.	
			коды
	Ф	орма № 1 по ОКУД	0710001
	Да	ята (год, м-ц, число)	
Организация	Ø155	по ОКПО	S 51 518
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	
Вид деятельности		по ОКВЭД	Ġ
Организационно-правовая форма / форма собственнос_			
	l l	по ОКОПФ / ОКФС	
Единица измерения: тыс. руб. / млн. руб. (ненужное за- Местонахождение (адрес)	черкнуть)	по ОКЕИ	384/385
	Дата «	Дата утверждения этправки (принятия)	
АКТИВ	Код показателя	На начало отчетного года	На конец отчетного периода
1	2	3	4
І. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	110	8-	
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 является хорошим примером финансовой отчетности (в отличие от бухгалтерской)



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	
Чистые денежные средства от операционной деятельности		1,560
Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности		
Приобретение дочерней компании X, за вычетом денежных средств (Примечание A)	(550)	
Покупка основных средств (Примечание В)	(350)	
Выручка от продажи оборудования	20	
Полученные проценты	200	
Полученные дивиденды	200	
Чистые денежные средства, использованные в инвестиционной деятельности		(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)	

МСФО не предписывает использование каких-то определенных форматов отчетности.

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



Другие стандарты

- □ GAAP CШA 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.
- GAAP 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

Пример



Отчет о прибылях и убытках. Форма №2

Наименования позиций Код стр.		Даты	
		01.01.2007	01.01.2008
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за	010	0	0
минусом НДС, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	010		U
Себестоимость реализации товаров, продукции, работ, услуг	020	0	0
Валовая прибыль	029	0	0
Коммерческие расходы	030	0	0
Управленческие расходы	040	0	0
Прибыль (убыток) от продаж	050	0	0
Прочие доходы и расходы			
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
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	0	0
Отложенные налоговые активы	141	0	0
Отложенные налоговые обязательства	142	0	0
Текущий налог на прибыль	150	0	0
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода		0	0
СПРАВОЧНО:		0	0
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
Выручка (нетто)	тыс. руб.	0
Себестоимость	тыс. руб.	0
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
Валовая прибыль	тыс. руб.	0
Оплата административного и коммерческого		0
персонала	тыс. руб.	U
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
Прибыль (убыток) от операционной		
деятельности	тыс. руб.	0
Прибыль / убыток от реализации внеоборотных		0
активов	тыс. руб.	U
Курсовые разницы	тыс. руб.	0
Прочие доходы	тыс. руб.	0
Прочие расходы	тыс. руб.	0
Прибыль до налогообложения	тыс. руб.	0
Налог на прибыль	тыс. руб.	0
Чистая прибыль (убыток)	тыс. руб.	0



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	
			_
Выручка (нетто)	тыс. руб.	0	В этом показател
Себестоимость	тыс. руб.	0	оставили только
в том числе			
Сырье и материалы	тыс. руб.	0	регулярные
Прочие переменные расходы	тыс. руб.	0	составляющие
Оплата производственного персонала	тыс. руб.	0	доходов и затрат
Лизинговые платежи	тыс. руб.	0	
Прочие производственные расходы	тыс. руб.	0	выраженные в р
- Амортизация	тыс. руб.	0	денежных плате
Валовая прибыль	тыс. руб.	0	
Оплата административного и коммерческого		0	
персонала	тыс. руб.	Ü	
Административные расходы	тыс. руб.	0	
Коммерческие расходы	тыс. руб.	0	
Проценты	тыс. руб.		
Прибыль / убыток от строительной деятельности	тыс. руб.	0	
Налоги, кроме налога на прибыль	тыс. руб.	0	
Прибыль (убыток) от операционной			
деятельности	тыс. руб.	0	
Прибыль / убыток от реализации внеоборотных		0	
активов	тыс. руб.	U	
Курсовые разницы	тыс. руб.	0	
Прочие доходы	тыс. руб.	0	
Прочие расходы	тыс. руб.	0	
Прибыль до налогоооложения	тыс руб.	0	
Налог на приоыль	тыс. руб.	0	
Чистая прибыль (убыток)	тыс. руб.	0	
	- -		

ле мы еальных жах



NOPLAT

ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ		2009	
Выручка (нетто) Себестоимость в том числе	тыс. руб. тыс. руб.	0 0	В этом показателе мы оставили только
Сырье и материалы Прочие переменные расходы Оплата производственного персонала Лизинговые платежи Прочие производственные расходы Амортизация Валовая прибыль Оплата административного и коммерческого персонала Административные расходы	тыс. руб. тыс. руб. тыс. руб. тыс. руб. тыс. руб. тыс. руб. тыс. руб. тыс. руб.	0 0 0 0 0 0 0	регулярные составляющие доходов и затрат, а также убрали влияние банковского кредитования
Коммерческие расходы Проценты Прибыль / убыток от строительной деятельности Налоги, кроме налога на прибыль Прибыль (убыток) от операционной деятельности Прибыль / убыток от реализации внеоборотных активов Курсовые разницы Прочие доходы Прочие расходы Прибыль до налогообложения Налог на прибыль Чистая прибыль (убыток)	тыс. руб.	0 0 0 0 0 0 0 0 0	Пересчитываем налог на прибыль, т.к. теперь кредит не уменьшает налогооблагаемую прибыль



Задачка. Отчет о прибылях и убытках

- В 2009 году компания:
 - о 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	
Валовая прибыль	
Коммерческие расходы	
Проценты	
Налоги, кроме налога на прибыль	
Прибыль (убыток) от операционной деятельности	
Прибыль до налогообложения	
Налог на прибыль	
Чистая прибыль (убыток)	



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

Денежные потоки от инвестиционной деятельности

Денежные потоки от финансовой деятельности

Суммарный денежный поток

Деньги на конец периода

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

Денежные потоки, связанные с приобретением или продажей активов

Денежные потоки, связанные с привлечением и возвратом финансирования

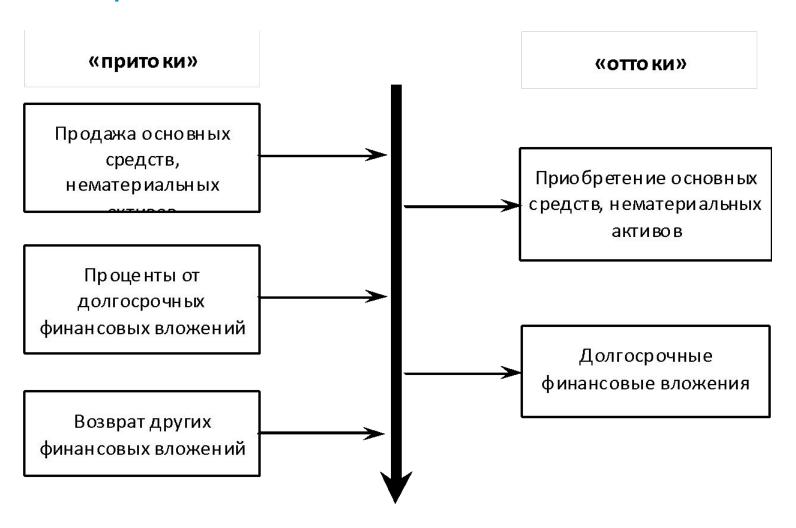


Кэш-фло. Операционные потоки



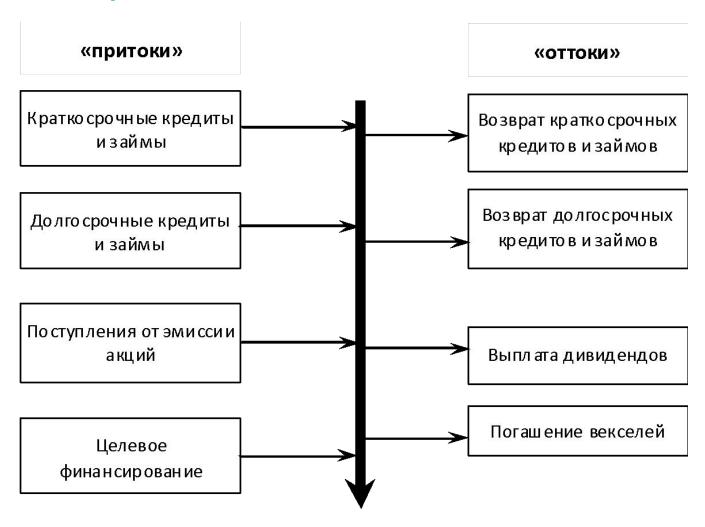


Кэш-фло. Инвестиционные потоки





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	
Чистые денежные средства от операционной деятельности		1,560
Потоки денежных средств от инвестиционной деятельности		
Приобретение дочерней компании X, за вычетом денежных средств (Примечание A)	(550)	
Покупка основных средств (Примечание В)	(350)	
Выручка от продажи оборудования	20	
Полученные проценты	200	
Полученные дивиденды	200	
Чистые денежные средства, использованные в инвестиционной деятельности		(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

Денежные потоки от операционной деятельности

Денежные потоки от инвестиционной деятельности

Денежные потоки от финансовой деятельности

Суммарный денежный поток

Деньги на конец периода

Прямой метод:

разбивка на строки на основе причины платежа

Косвенный метод:

собираем данные из ОПУ и баланса

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

[26]



Прямое и косвенное кэш-фло

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	-
Денежный поток от операционной деятельности	-

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;
 - о сельское хозяйство при планировании на короткий срок;
 - позаказное производство.
- Косвенное кэш-фло:
 - о серийное производство
 - услуги и эксплуатация недвижимости.



Задачка. 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);
 - о 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
 - о 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	
Денежные потоки от операционной деятельности	
Инвестиции в оборудование и прочие активы	
Денежные потоки от инвестиционной деятельности	
Поступления кредитов	
Денежные потоки от финансовой деятельности	
Суммарный денежный поток за период	
Денежные средства на начало периода	0
Денежные средства на конец периода	



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

Активы компании в порядке уменьшения их ликвидности

- Краткосрочные обязательства
- Долгосрочные обязательства
- Собственные средства

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



Задачка. 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);
 - о 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
 - о 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	
Суммарные оборотные активы	
Внеоборотные активы	
Суммарные внеоборотные активы	
= ИТОГО АКТИВОВ	
Долгосрочные обязательства	
Нераспределенная прибыль	
Суммарный собственный капитал	
= ИТОГО ПАССИВОВ	



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;
 - о видеть ошибки моделирования и неверные предположения относительно развития бизнеса.

Рассмотрим ключевые связи между отчетами...



Из ОПУ – в баланс

- Чистая прибыль → ∆ Нераспределенная прибыль (влияет, также, строка «Выплата дивидендов» из кэш-фло)
- Амортизация → ∆ Постоянные активы (влияют, также, инвестиционные денежные потоки из кэшфло)
- 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 → ∆ Постоянные активы
- Денежные средства на конец периода = Денежные средства 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 = Чистая прибыль + Амортизация*



Задачка. 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
Валовая прибыль	1 000
Коммерческие расходы	0
Проценты	1 500
Налоги, кроме налога на прибыль	500
Прибыль (убыток) от операционной деятельности	- 1 000
Прибыль до налогообложения	-1 000
Налог на прибыль	0
Чистая прибыль (убыток)	- 1 000



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



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 понедельный 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

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

Где заплачены эти деньги?



События внутри шага отчетности

- Разные способы учета создают разные проблемы.
- Всё в начале периода:
 - о возврат кредитов влияет на проценты в текущем периоде
 - о доходы от продаж скрывают потребность в капитале
- Всё в конце периода:
 - о 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 выделается 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



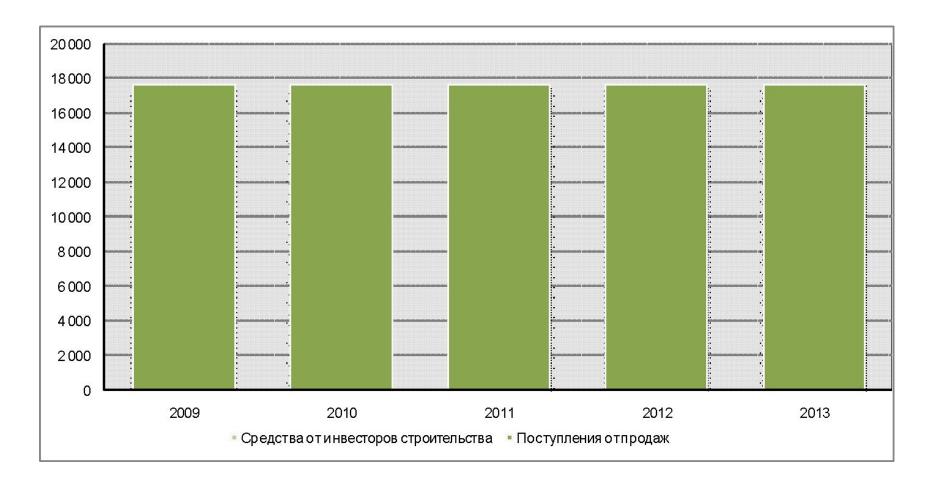


Сложности отчета в переменных ценах

- 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.



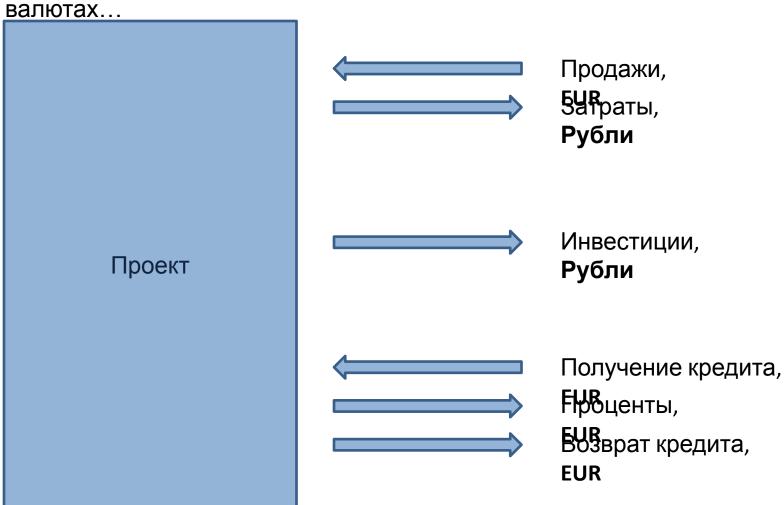
Недостатки расчетов в постоянных ценах

- 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





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.
- 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.