SF EDUCATION

Введение в финансовый учет и анализ

Анализ финансовой отчетности по МСФО. Части 1-2

Содержание

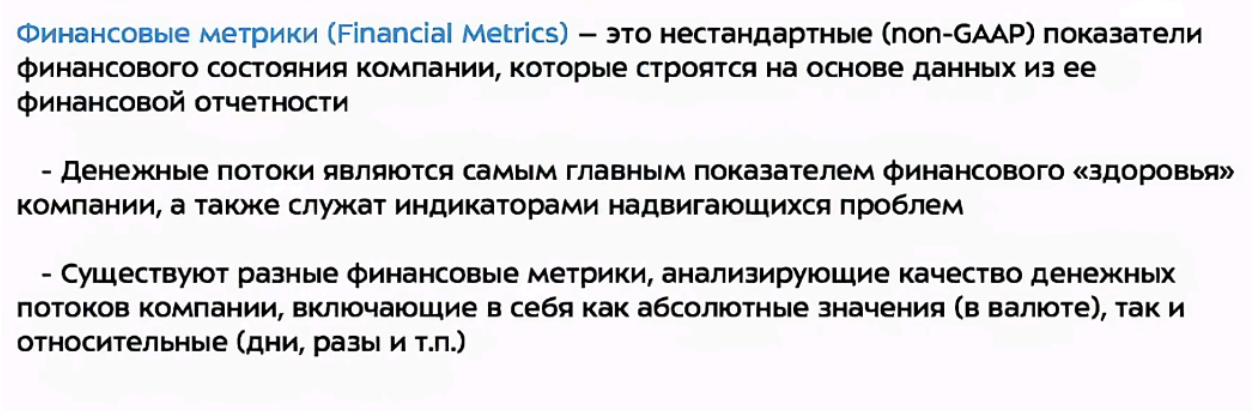
1. Ключевые финансовые метрики и показатели
2. Операционный и финансовый циклы
3. EBITDA
4. Краткий обзор исторической отчетности

Ключевые финансовые метрики и показатели

Финансовые метрики (Financial Metrics) – это нестандартные (non-GAAP) показатели финансового состояния компании, которые строятся на основе данных из ее финансовой отчетности.

Самым главным показателем финансового «здоровья» компании, а также служат индикаторами надвигающихся проблем являются **денежные потоки.**

Существуют различные финансовые метрики, анализирующие качество денежных потоков компании, включающие в себя как абсолютные значения (в валюте), так и относительные (дни, разы и тому подобное).



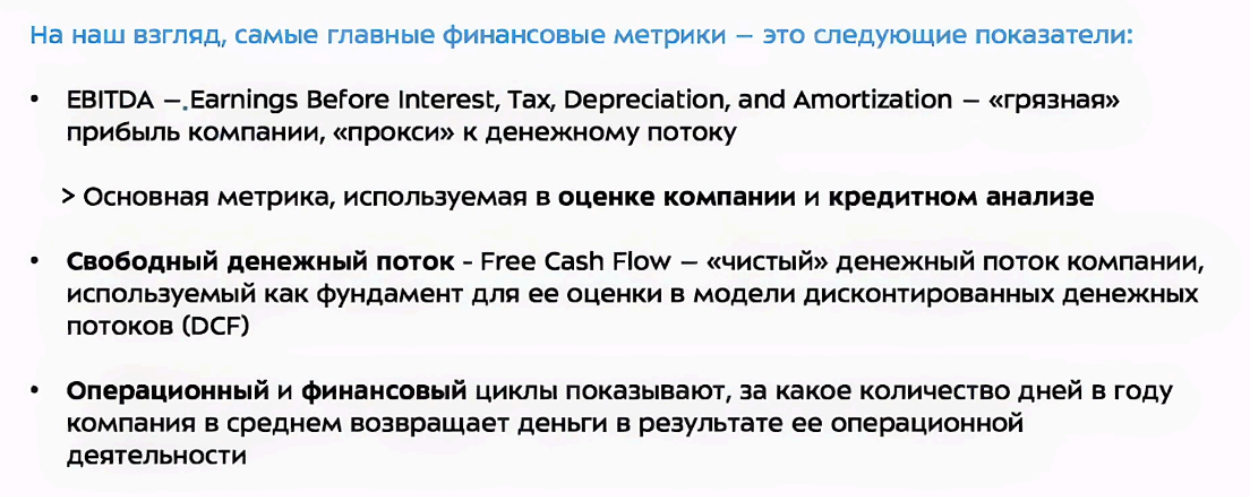
На наш взгляд, самые главные финансовые метрики – это следующие показатели:

EBITDA – Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization – «грязная» прибыль компании, «прокси» к денежному потоку.

 Основная метрика, используемая в **оценке компании и кредитном анализе.**

Свободный денежный поток – Free Cash Flow – «чистый» денежный поток компании, используемый как фундамент для ее оценки в модели дисконтированных денежных потоков (DCF).

Операционный и финансовый циклы показывают, за какое количество дней в году компания в среднем возвращает денежные средства в результате ее операционной деятельности.



Операционный и финансовый циклы

Операционный цикл (Operating Cycle) – длительность оборачиваемости денежных средств в операционной деятельности компании, в котором учитывается лишь получение компанией денег.

SF EDUCATION

Операционный цикл = Частота оборачиваемости запасов + Частота оборачиваемости дебиторской задолженности

Operating Cycle = Days Inventory Outstanding + Days Sales Outstanding

Операционный цикл (Operating Cycle) – длительность оборачиваемости денежных средств в операционной деятельности компании, в котором учитывается лишь получение компанией денег

Операционный цикл = Частота оборачиваемости запасов + Частота оборачиваемости дебиторской задолженности

Operating Cycle = Days Inventory Outstanding + Days Sales Outstanding

Финансовый цикл (Cash Conversion Cycle) – полный цикл оборачиваемости денежных средств компании в ее операционной деятельности с учетом всех поступлений и оттоков.

Финансовый цикл = Операционный цикл – Частота погашения кредиторской задолженности

Cash Conversion Cycle = Operating Cycle – Days Payables Outstanding

Финансовый цикл показывается потребность в денежных средствах.

Финансовый цикл (Cash Conversion Cycle) – полный цикл оборачиваемости денежных средств компании в ее операционной деятельности с учетом всех поступлений и оттоков

Финансовый цикл = Операционный цикл – Частота погашения кредиторской задолженности

Cash Conversion Cycle = Operating Cycle – Days Payables Outstanding

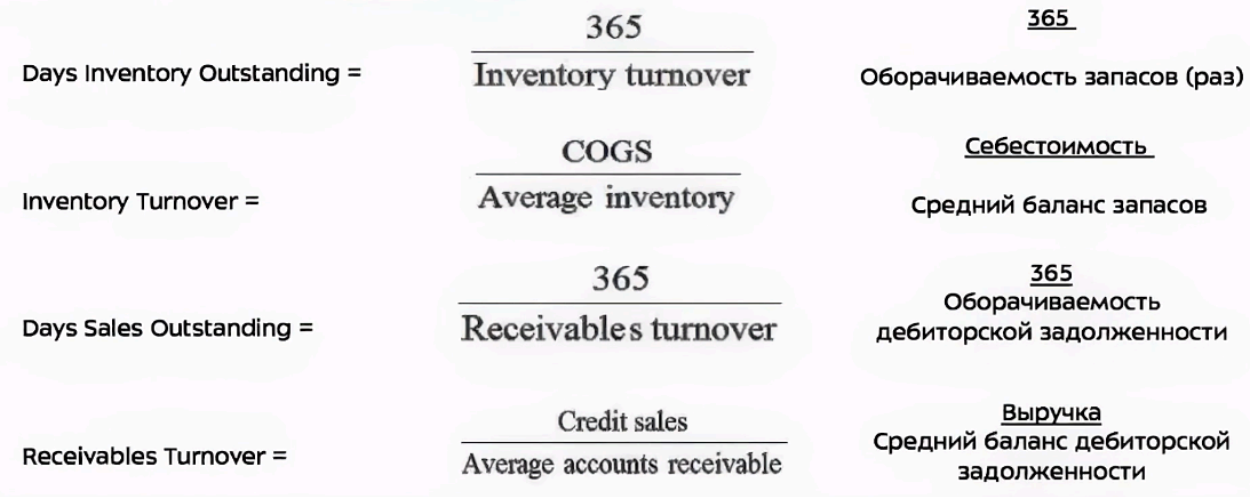
Ключевые уравнения операционного цикла:

Days Inventory Outstanding = 365 / Inventory turnover 365 / оборачиваемость запасов (раз)

Inventory Turnover = COGC / Average inventory Себестоимость / средний баланс запасов

Days Sales Outstanding = 365 / Receivables turnover 365 / оборачиваемость дебиторской задолженности

Receivables Turnover = Credit sales / Average accounts receivable Выручка / средний баланс дебиторской задолженности



EBITDA

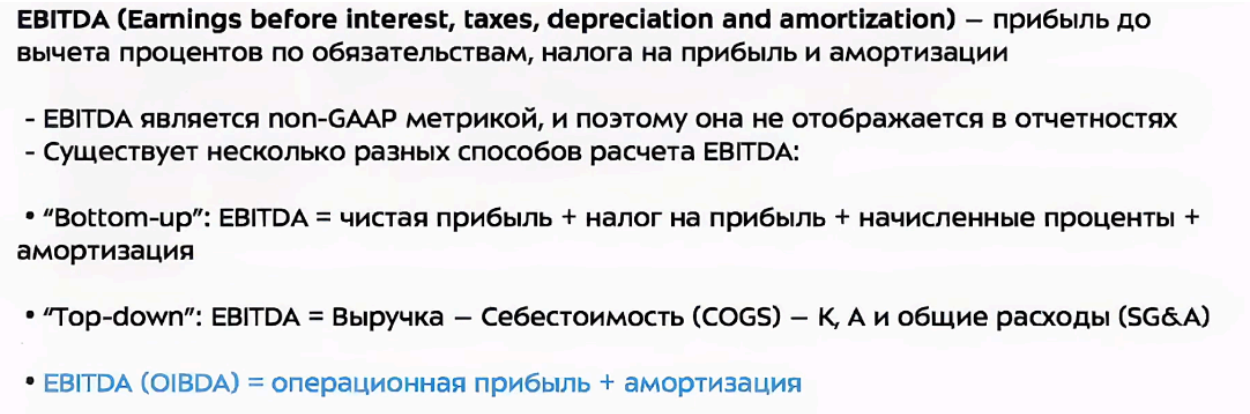
EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) – прибыль до вычета процентов по обязательствам, налога на прибыль и амортизации.

EBITDA является non-GAAP метрикой, и поэтому она не отображается в отчетностях.

Существует несколько различных способов расчета EBITDA:
«Bottom-up»: EBITDA = чистая прибыль + налог на прибыль + начисленные проценты + амортизация

«Top-down»: EBITDA = выручка – себестоимость (COGS) – К, А и общие расходы (SG&A)

EBITDA (OIBDA) = операционная прибыль + амортизация



Разновидности EBITDA:

EBITDA**R** – EBITDA для ритейла; R = rent, аренда

EBITDA**X** – EBITDA для нефтегазового сектора; X = exploration expense, разведка

Adjusted EBITDA – примеры того, как менеджмент «наряжает» этот показатель для инвесторов

SF EDUCATION

- EBITDAR – EBITDA для ритейла; R = rent, аренда

- EBITDAX – EBITDA для нефтегазового сектора; X = exploration expense, разведка

- **Adjusted** EBITDA – примеры того, как менеджмент «наряжает» этот показатель для инвесторов

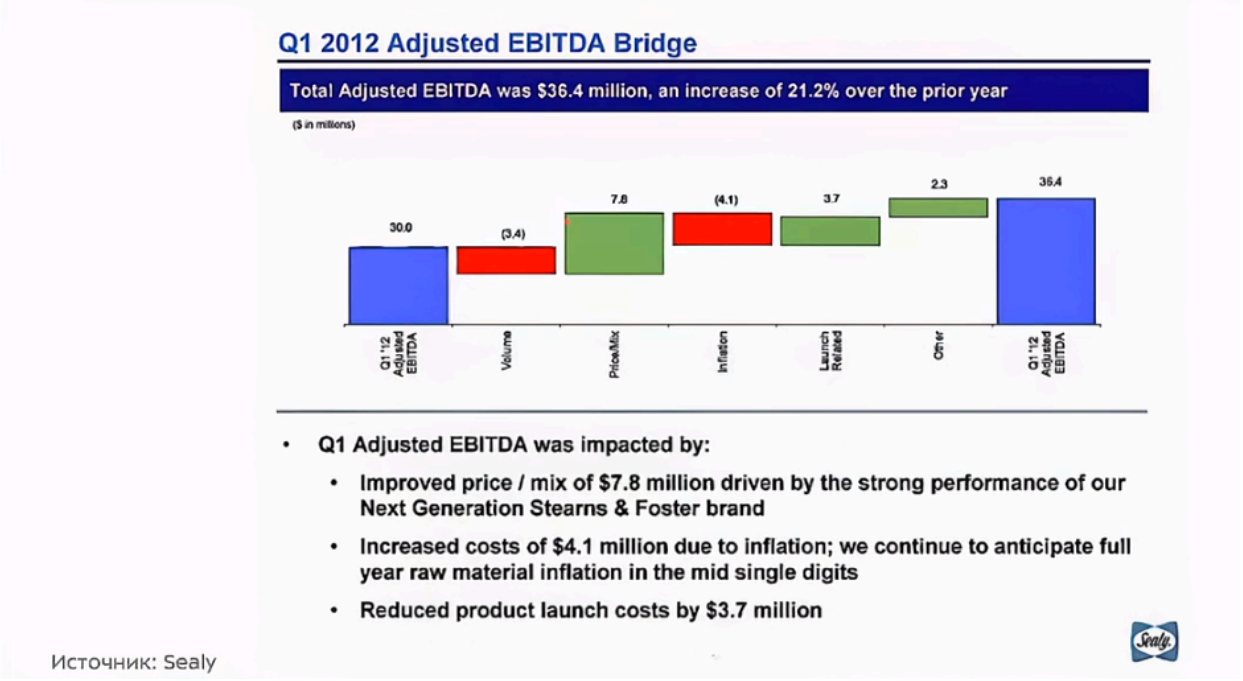
Пример Adjusted EBITDA:

Adjusted EBITDA Example	
Net Income	**25,000**
Plus:	
Taxes	4,500
Interest	3,250
Depreciation & Amortization	12,800
EBITDA	**45,550**
Plus:	
Goodwill Impairment	15,000
Gain on Asset Disposal	(9,500)
Litigation Expense	350
Stock-Based Compensation	750
Unrealized FX Loss	1,500
Adjusted EBITDA	**53,650**

Источник: Corporate Finance Institute

Пример Adjusted EBITDA Bridge:

SF EDUCATION



Источник: Sealy

Краткий обзор исторической отчетности

Итак, друзья, давайте перейдем к практической части нашего занятия. Перед нами файл, который называется «Финансовая отчетность «ФосАрго» по МСФО», а значит составлен по периоду с 2008 по 2022 год.

ПАО «ФосАгро». Консолидированная финансовая отчетность соответствии с МСФО		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Отчет о финансовых результатах													
В млн руб.	*За соответствующий год*	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
	Выручка	**92 191**	**60 785**	**76 951**	**100 518**	**105 303**	**104 566**	**123 124**	**189 732**	**187 742**	**181 351**	**233 430**	**248 125**
	Себестоимость реализованной продукции Группы	(36 594)	(39 894)	(47 670)	(56 196)	(60 136)	(68 139)	(68 821)	(83 064)	(86 391)	(101 817)	(123 964)	(136 224)
	Себестоимость товаров для перепродажи	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Валовая прибыль	**55 597**	**20 891**	**29 281**	**44 322**	**45 167**	**36 427**	**54 303**	**106 668**	**101 351**	**79 534**	**109 466**	**111 901**
	Постоянные административные и коммерческие расходы	(10 816)	(9 365)	(11 762)	(12 528)	(14 366)	(16 758)	(20 246)	(29 935)	(35 020)	(39 219)	(49 274)	(54 597)
	Налоги, кроме налога на прибыль, нетто	(1 044)	(1 113)	(999)	(1 411)	(1 634)	(2 149)	(1 983)	(1 994)	(2 261)	(2 679)	(3 469)	(2 384)
	Прочие расходы, нетто	(1 564)	664	(1 833)	(1 064)	(993)	(1 378)	(1 997)	(1 408)	(2 472)	(1 647)	(2 726)	(3 269)
	Убыток от курсовых разниц по операционной деятельности, нетто	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Прибыль от операционной деятельности	**42 173**	**11 077**	**14 687**	**29 319**	**28 174**	**16 142**	**30 077**	**73 331**	**61 598**	**35 989**	**53 997**	**51 651**
	Доход от консолидации ООО "Метахим"	0	0	0	0	678	0	0	0	0	0	0	0
	Доход от переоценки финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Финансовые доходы	2 231	1 694	1 380	824	2 070	1 114	1 059	1 222	909	615	447	1 458
	Финансовые расходы	(1 063)	(845)	(437)	(1 329)	(1 450)	(2 272)	(11 610)	(6 093)	(4 682)	(6 990)	(6 098)	(4 271)
	Доля прибыли ассоциированных предприятий	0	0	0	2 318	166	19	(756)	(59)	140	287	(623)	0
	Прибыль (Убыток) от курсовых разниц по финансовой деятельности, нетто	0	0	0	(2 836)	1 576	(2 999)	(33 545)	(22 178)	16 962	4 141	(19 613)	12 346
	Расходы, связанные с Covid-19	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Прибыль до налогообложения	**43 341**	**11 926**	**15 630**	**28 296**	**31 214**	**12 004**	**(14 775)**	**46 223**	**74 927**	**34 042**	**28 110**	**61 184**
	Расход по налогу на прибыль	(10 824)	(3 250)	(3 649)	(5 820)	(6 704)	(1 740)	2 034	(9 787)	(15 041)	(8 711)	(5 975)	(11 776)
	Прибыль от прекращенной деятельности, за вычетом налога	0	0	0	0	0	273	0	0	0	0	0	0

Data | Horizontal | Vertical | FCFF | +

SF EDUCATION

То есть, получается 15 лет работы компании собрано в одном файле, даже я бы сказал, в одном листе.

Соответственно, у нас есть три формы отчетности:

- отчет о финансовых результатах;

Отчет о финансовых результатах

В млн руб.	*За соответствующий год*	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Выручка	**92 191**	**60 785**	**76 951**	**100 518**	**105 303**	**104 566**	**123 124**	**189 732**	**187 742**	**181 351**	**233 430**	**248 125**
	Себестоимость реализованной продукции Группы	(36 594)	(39 894)	(47 670)	(56 196)	(60 136)	(68 139)	(68 821)	(83 064)	(86 391)	(101 817)	(123 964)	(136 224)
	Себестоимость товаров для перепродажи	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Валовая прибыль	**55 597**	**20 891**	**29 281**	**44 322**	**45 167**	**36 427**	**54 303**	**106 668**	**101 351**	**79 534**	**109 466**	**111 901**
	Постоянные административные и коммерческие расходы	(10 816)	(9 365)	(11 762)	(12 528)	(14 366)	(16 758)	(20 246)	(29 935)	(35 020)	(39 219)	(49 274)	(54 597)
	Налоги, кроме налога на прибыль, нетто	(1 044)	(1 113)	(999)	(1 411)	(1 634)	(2 149)	(1 983)	(1 994)	(2 261)	(2 679)	(3 469)	(2 384)
	Прочие расходы, нетто	(1 564)	664	(1 833)	(1 064)	(993)	(1 378)	(1 997)	(1 408)	(2 472)	(1 647)	(2 726)	(3 269)
	Убыток от курсовых разниц по операционной деятельности, нетто	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Прибыль от операционной деятельности	**42 173**	**11 077**	**14 687**	**29 319**	**28 174**	**16 142**	**30 077**	**73 331**	**61 598**	**35 989**	**53 997**	**51 651**
	Доход от консолидации ООО "Метахим"	0	0	0	0	678	0	0	0	0	0	0	0
	Доход от переоценки финансовых активов, переоцениваемых по справедливой стоимости	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Финансовые доходы	2 231	1 694	1 380	824	2 070	1 114	1 059	1 222	909	615	447	1 458
	Финансовые расходы	(1 063)	(845)	(437)	(1 329)	(1 450)	(2 272)	(11 610)	(6 093)	(4 682)	(6 990)	(6 098)	(4 271)
	Доля прибыли ассоциированных предприятий	0	0	0	2 318	166	19	(756)	(59)	140	287	(623)	0
	Прибыль (Убыток) от курсовых разниц по финансовой деятельности, нетто	0	0	0	(2 836)	1 576	(2 999)	(33 545)	(22 178)	16 962	4 141	(19 613)	12 346
	Расходы, связанные с Covid-19	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Прибыль до налогообложения	**43 341**	**11 926**	**15 630**	**28 296**	**31 214**	**12 004**	**(14 775)**	**46 223**	**74 927**	**34 042**	**28 110**	**61 184**
	Расход по налогу на прибыль	(10 824)	(3 250)	(3 649)	(5 820)	(6 704)	(1 740)	2 034	(9 787)	(15 041)	(8 711)	(5 975)	(11 776)
	Прибыль от прекращенной деятельности, за вычетом налога	0	0	0	0	0	273	0	0	0	0	0	0

- отчет о движении денежных средств;

Отчет о движении денежных средств

В млн руб.	*За соответствующий год*	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019
	Денежные потоки от операционной деятельности												
	Прибыль от операционной деятельности	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	51 651
	Прибыль до налогообложения	43 341	11 926	15 630	16 296	31 214	10 063	(16 329)	46 223	74 627	34 042	28 110	0
	Амортизация	3 231	4 100	5 777	6 051	6 521	7 792	8 013	9 133	10 767	14 807	20 911	23 931
	Доход от консолидации ООО «Метахим»												
	Восстановление резерва под обесценение				(190)								
	Убыток от выбытия основных средств и нематериальных активов	442	267	262	24	193	91	280	915	614	614	586	611
	Процентные расходы	915	845	437	1 329	1 450	(1 138)	(1 059)	6 083	4 882	6 980	6 098	0
	Процентные доходы	(1 475)	(1 074)	(763)	(624)	(1 070)	2 272	11 610	(1 222)	(909)	(615)	(447)	0
	Доля в прибыли ассоциированных предприятий	0	0	0	(2 318)	(166)	(19)	756	59	(140)	(287)	623	0
	(Положительный)/отрицательный курсовые лизинги	0	0	0	2 962	(1 208)	0	0	25 663	(16 040)	(4 371)	10 613	0
	Доход в форме дивидендов	(170)	(57)	(78)	0	0	3 252	35 010	0	0	0	0	0
	Прибыль от продажи инвестиций	(74)	(337)	(731)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Прибыль от операционной деятельности до учета изменений в оборотном капитале и резервах	**46 211**	**16 670**	**20 594**	**35 335**	**35 939**	**22 293**	**39 181**	**84 904**	**74 901**	**51 279**	**76 488**	**76 193**
	Увеличение запасов, катализаторов и долгосрочных материалов	(3 208)	1 934	(869)	(2 379)	(1 843)	122	(100)	(5 287)	(2 120)	(6 917)	(5 438)	1 593
	Уменьшение (увеличение) торговой и прочей дебиторской задолженности	(3 140)	1 250	(1 933)	4 490	(324)	1 515	(2 191)	(6 118)	(4 023)	(1 240)	324	2 764
	(Уменьшение) Увеличение торговой и прочей кредиторской задолженности	9 707	(7 820)	594	1 184	915	(823)	2 161	2 741	3 019	(134)	655	5 398

- отчет о финансовом положении (Баланс):

SF EDUCATION

Отчет о финансовом положении (Баланс)

В млн руб.	На 31 декабря соответствующего года	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019
	Активы												
	Основные средства	37 640	42 557	46 480	57 116	66 528	75 928	86 086	120 952	154 713	175 113	186 231	199 459
	Авансы, выданные под строительство и приобретение основных средств	0	0	0	0	0	0	0	7 424	4 684	2 334	6 759	13 006
	Прочие долгосрочные активы	5 216	10 992	7 147	3 556	3 071	4 383	8 935	2 822	2 226	1 955	1 843	1 636
	Отложенные налоговые активы	0	0	0	0	0	1 806	4 249	5 901	5 110	5 371	8 995	8 214
	Материалы долгосрочного использования	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Активы в форме права пользования	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6 891
	Нематериальные активы	577	711	776	640	553	623	572	566	1 165	1 773	1 786	1 567
	Катализаторы	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 900	2 414	2 376
	Инвестиции в ассоциированные предприятия	0	0	9 365	7 910	9 620	8 485	12 975	810	816	969	506	519
	Внеоборотные активы, итого	**43 433**	**54 260**	**63 768**	**69 222**	**79 772**	**91 225**	**112 817**	**138 475**	**168 714**	**189 415**	**208 534**	**233 668**
	Торговая и прочая дебиторская задолженность	9 773	12 642	15 521	10 734	11 874	11 376	18 993	25 511	29 674	33 727	36 186	31 061
	Прочие краткосрочные инвестиции	7 972	917	3 300	2 123	833	1 673	1 656	4 902	3 282	352	313	251
	Производные финансовые инструменты	0	0	0	0	45	79	0	0	0	0	0	0
	Запасы	8 781	6 847	7 716	10 096	12 324	12 293	12 527	17 814	19 934	25 445	31 870	29 405
	Денежные средства и их эквиваленты	14 348	5 622	5 261	16 946	9 664	8 938	30 687	29 347	7 261	2 691	9 320	8 236
	Активы, предназначенные для продажи, нетто	0	0	0	0	346	0	0	0	0	0	0	0
	НДС и прочие налоги к возмещению	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Прочие финансовые активы	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Налог на прибыль к возмещению	1 245	717	379	166	769	668	2 975	453	339	0	0	0

Как ранее говорил, с 2008 по 2010 год у нас информация.
Вся информация была взята из открытых источников.

Здесь мы можем увидеть, как выросла выручка с 92 191 млрд до 569 527 млрд рублей.

2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
92 191	60 785	76 951	100 518	105 303	104 566	123 124	189 732	187 742	181 351	233 430	248 125	253 879	420 488	569 527

Также у нас есть информация по прибыли от операционной деятельности, прибыли до налогообложения, чистой прибыли и так далее.

В отчете о движении денежных средств гигантская операционная деятельность.
Было много вещей в 2008-2009 годах, потом перестали существовать.
К примеру, доход в форме дивидендов и прибыль от продажи инвестиций, после 2010 года информации не было.

Доход в форме дивидендов	(170)	(57)	(78)	0	0	3 252	35 010	0	0	0	0	0
Прибыль от продажи инвестиций	(74)	(337)	(731)	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Конечно, есть еще инвестиционная деятельность, тоже довольно значительная, потому что компания занималась покупкой различных исторических бизнесов, и это происходило 1-2 года, и после этого никаких транзакций уже не было, либо транзакции были, но уже в более поздних годах, и они не отображались отдельно как покупка компании X, и консолидировалось куда-то в отдельные строчки.

И финансовая деятельность также очень значительная, потому что на практике тут всего несколько строчек, потому что как бывает, какое-нибудь привлечение заемных средств, погашение долга, процентов.

Далее считаются изменение денежных потоков и их эквиваленты:



Далее уже идет Баланс. Здесь видим, что внеоборотные и оборотные активы растут.
Почти в 15 раз выросли активы за 15 лет.
Ну и соответственно, что-то меняется и в капитале.
Уставной капитал также вырастает с 360 до 372 млрд:



Добавочный капитал также вырастает, но, что интересно, что в 2008 и 2009 годах он был на месте – 210 млрд рублей:



В после пошло в рост. Возможно, какие-то акции не были проданы, и в 2010 году решили продать и эмиссионный доход начал расти.

Далее смотрим на нераспределенную прибыль, я как понимаю, компания начала не с 0:



А уже с какой-то накопленной, потому что компания вышла на биржу и пошел рост.
Рост шел, шел, а потом в 2014 году резкое падение, даже интересно с чем

связано. А ну вот, прибыль до налогообложения и чистая прибыль в 2014 отрицательная, скорее всего с этим и связано.

Займы тоже растут, кредиторка растет планомерно. Другие обязательства по мелочи, то есть не такие регулярные.

обязательства, итого	**4 546**	**5 223**	**7 054**	**20 364**	**18 682**	**43 825**	**95 573**	**109 666**	**103 606**	**86 398**	**132 906**	**112 572**	**120 233**	**174 429**	**130 314**
аймы	3 887	2 160	5 509	15 561	22 017	13 206	30 822	28 947	14 137	44 025	20 679	36 839	55 316	12 710	80 974
рочая кредиторская задолженность	14 216	6 252	9 461	11 407	12 377	9 377	15 321	17 011	22 803	21 648	21 473	26 030	39 152	41 754	39 412
ва по текущему налогу на прибыль	41	374	592	801	676	518	620	491	237	0	0	0	0	0	0
ва по производным финансовым м	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	626	0	0	0	0
е финансовые инструменты	0	0	0	446	0	0	1 338	189	0	0	0	0	0	0	0
е налоги к уплате	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6 397	5 632
ва по аренде	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 117	718	1 543	1 927	2 178	1 276
быль к уплате	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3 334	203
к уплате	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	82
е обязательства, итого	**18 144**	**8 786**	**15 562**	**28 215**	**35 070**	**23 101**	**48 101**	**46 638**	**37 177**	**66 990**	**43 496**	**64 412**	**96 395**	**66 375**	**127 579**
а и обязательств	**85 552**	**81 005**	**95 945**	**109 287**	**115 627**	**126 252**	**179 655**	**216 502**	**229 204**	**251 630**	**286 223**	**302 621**	**322 374**	**405 447**	**455 613**