SF EDUCATION

# Введение в финансовый учет и анализ

## Анализ финансовой отчетности по МСФО. Части 3-4

### Содержание

1. Свободный денежный поток
2. Пример расчета Free Cash Flow
3. Вертикальный анализ финансовой отчетности

### Свободный денежный поток

**Свободный денежный поток (Free Cash Flow) –** показатель долгосрочной устойчивости бизнеса компании.

Свободный денежный поток является абсолютной метрикой, которая иллюстрирует «коэффициент полезного действия» компании (КПД)

**КПД** показывает какой процент от денежной выручки «оседает в казне» компании и может быть использован для любых целей (дивиденды, выкуп акций, погашение долга и тому подобное) без нанесения ущерба финансовому здоровью бизнеса в перспективе.

**Свободный денежный поток (Free Cash Flow)** – показатель долгосрочной устойчивости бизнеса компании

- Свободный денежный поток является абсолютной метрикой, которая иллюстрирует «коэффициент полезного действия» компании (КПД)
- **КПД** показывает какой процент от денежной выручки «оседает в казне» компании и может быть использован для любых целей (дивиденды, выкуп акций, погашение долга и т.п.) без нанесения ущерба финансовому здоровью бизнеса в перспективе

**50% от прибыли по МСФО выплачивается в дивидендах.**

- прибыль по МСФО – не денежный поток
- не учитываются CapEx и вложения в краткосрочный рост

SF EDUCATION

**Свободный денежный поток бывает двух видов:**

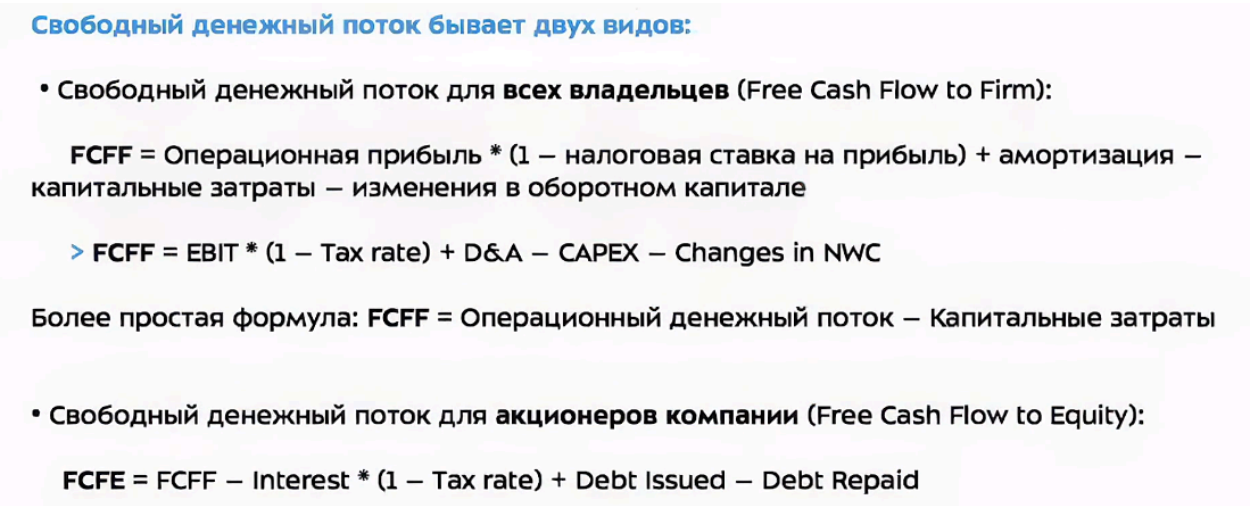
Свободный денежный поток для **всех владельцев** (Free Cash Flow to Firm):

**FCFF =** операционная прибыль * (1 – налоговая ставка на прибыль) + амортизация – капитальные затраты – изменения в оборотном капитале

**FCFF =** EBIT * (1 – Tax rate) + D&A – CAPEX – Changes in NWC

**Более простая формула: FCFF =** операционный денежный поток – капитальные затраты

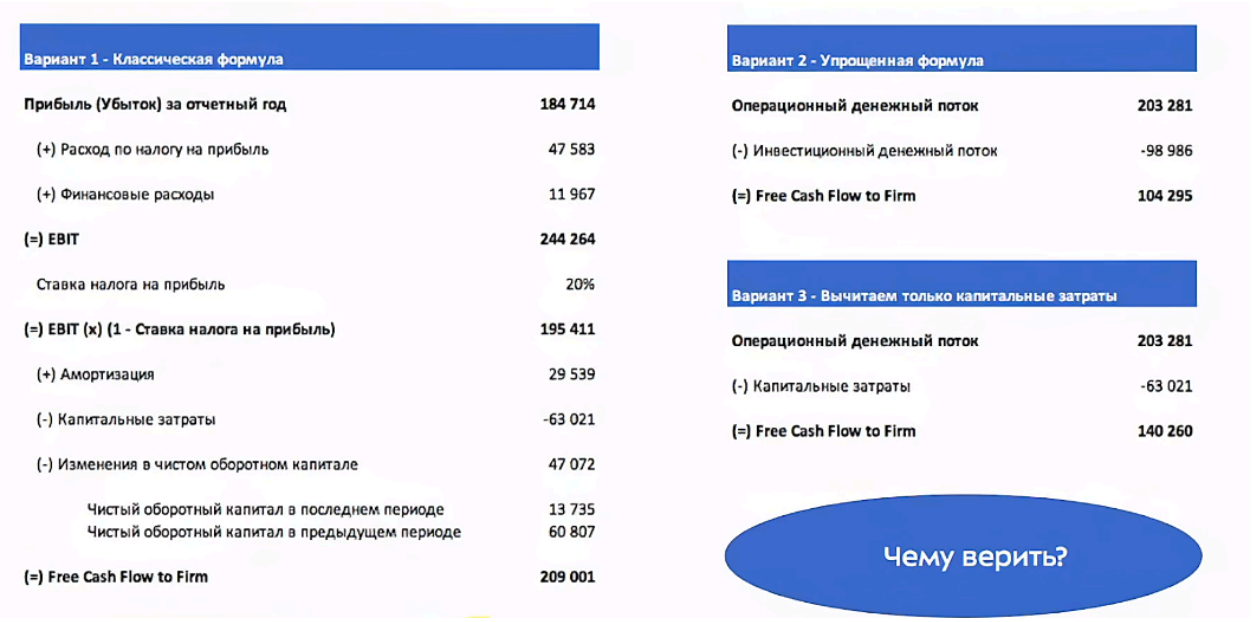
Свободный денежный поток для **акционеров компании (**Free Cash Flow to Equity):
**FCFE =** FCFF – Interest * (1 – Tax rate) + Debt Issued – Debt Repaid




## Пример расчета Free Cash Flow

**Данные были взяты из отчета «ФосАрго», который мы уже с вами рассматривали**. Взял крайний год**:**

SF EDUCATION




И посчитал денежный поток тремя способами.

Первый вариант посчитал по классической формуле, второй вариант по некой упрощенной формуле. Третий вариант вычитаем только капитальные затраты.

И вы можете заменить, что результаты разные:




Начинаем с прибыли, к ней прибавляем налоги, финансовые расходы и получаем EBIT.

Далее отчищаем этот EBIT от налога на прибыль (20%).

Получаем EBIT, отчищенный от налога на прибыль - 195 411.

Далее прибавляем амортизацию, вычитаем капитальные затраты и изменения в капитале.

Здесь самое интересное, что если считать по балансу, то у нас оборот уменьшился на 47 млрд. итого наш свободный денежный поток получился в 209 001 млрд рублей.

| Вариант 1 - Классическая формула | |
|---|---|
| **Прибыль (Убыток) за отчетный год** | **184 714** |
| (+) Расход по налогу на прибыль | 47 583 |
| (+) Финансовые расходы | 11 967 |
| **(=) EBIT** | **244 264** |
| Ставка налога на прибыль | 20% |
| **(=) EBIT (x) (1 - Ставка налога на прибыль)** | **195 411** |
| (+) Амортизация | 29 539 |
| (-) Капитальные затраты | -63 021 |
| (-) Изменения в чистом оборотном капитале | 47 072 |
| Чистый оборотный капитал в последнем периоде | 13 735 |
| Чистый оборотный капитал в предыдущем периоде | 60 807 |
| **(=) Free Cash Flow to Firm** | 209 001 |

Насколько это правильно, судите сами, позже откроем с вами этот файл и посмотрим вместе.

Во втором варианте посчитано по упрощенной формуле.

Здесь просто из операционного денежного потока вычли инвестиционный денежный поток, соответственно FCFF получился 104 295 млрд:

| Вариант 2 - Упрощенная формула | |
|---|---|
| Операционный денежный поток | 203 281 |
| (-) Инвестиционный денежный поток | -98 986 |
| (=) Free Cash Flow to Firm | 104 295 |

В третьем варианте мы также берем операционный денежный поток и вычитаем капитальные затраты, они такие же, как и в первом случае.
И тогда мы получаем свободный денежный поток 140 260 млрд рублей.

| Вариант 3 - Вычитаем только капитальные затраты | |
|---|---|
| Операционный денежный поток | 203 281 |
| (-) Капитальные затраты | -63 021 |
| (=) Free Cash Flow to Firm | 140 260 |

Как говорится, обратись к трем разным аналитикам и получим три разных варианта, так же и у нас. И появляется вопрос. А чему верить-то?
На мой взгляд, более правильным будет использовать вариант 2.
Когда вы смотрите какую-то аналитику, то лучше брать более консервативные вычисления и на них основываться.

## Вертикальный анализ финансовой отчетности

Перейдем к вертикальному анализу. Будем анализировать тот же отчет ФосАрго:

SF EDUCATION

| ПАО «ФосАгро». Вертикальный анализ финансовой отчетности | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Отчет о финансовых результатах | | | | | | | | | | | | |
| Доля себестоимости в выручке, % | | | | | | | | | | | | |
| Рентабельность валовой прибыли, % | | | | | | | | | | | | |
| Рентабельность операционной прибыли, % | | | | | | | | | | | | |
| Рентабельность чистой прибыли (продаж), % | | | | | | | | | | | | |
| EBITDA 1 | | | | | | | | | | | | |
| EBITDA 2 | | | | | | | | | | | | |
| *Рентабельность по EBITDA, % | | | | | | | | | | | | |
| Отчет о движении денежных средств | | | | | | | | | | | | |
| Доля "денежной" прибыли в выручке, % | | | | | | | | | | | | |
| Доля операционного денежного потока в выручке, % | | | | | | | | | | | | |
| Доля капитальных затрат в выручке, % | | | | | | | | | | | | |
| Доля инвестиционного денежного потока в выручке, % | | | | | | | | | | | | |
| *Чистый денежный поток, руб [= Операционный д.п. - Инвестиционный д.п.], руб | | | | | | | | | | | | |
| *Чистый денежный поток, руб [Классическая формула], руб | | | | | | | | | | | | |

Здесь у нас также три формы отчетности.

- Отчет о финансовых результатах;
- Отчет о движении денежных средств;
- Баланс.

И определенное количество коэффициентов, которые полностью основаны из отчета о финансовых результатах, какие-то из баланса.

Начнем с того, что дадим определение вертикальному анализу.

Также как и с горизонтальным, это анализ каких-то данных, как правило, в исторической ретроспективе.

Когда мы смотрим не динамику из периода в период, а смотрим какое-то долевое участие.

К примеру, какую долю занимает себестоимость или чистая прибыль.

Или, какую долю в активах занимает долг или обязательства.

И таких показателей достаточно много, чем в горизонтальном анализе.

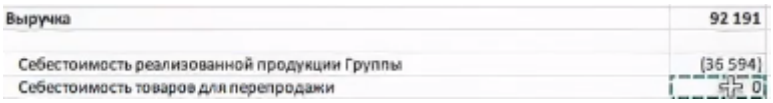
Начнем по порядку.

Доля себестоимости в выручке % - как это считается?

Заходим в исходный файл, ищем себестоимость.

Здесь себестоимость состоит из двух частей, поэтому поставим минус, так будет легче считать.

Будем считать эти две себестоимости – Себестоимость реализованной продукции Группы и себестоимость товаров для перепродажи и делим это все на выручку = -(36 594 + 0) / 92 191



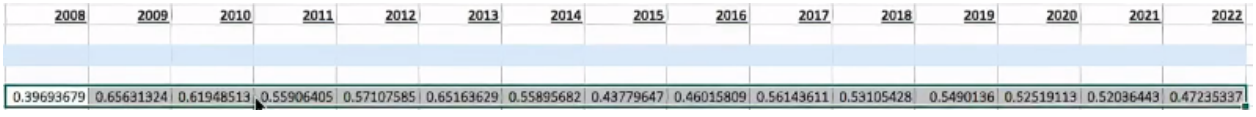
| | |
|---|---|
| Выручка | 92 191 |
| Себестоимость реализованной продукции Группы | (36 594) |
| Себестоимость товаров для перепродажи | 0 |

И получаем вот такую сумму:



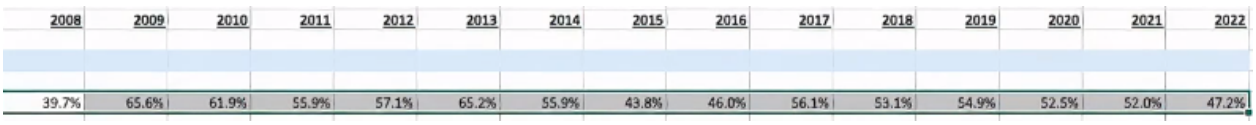
| | 2008 |
|---|---|
| Отчет о финансовых результатах | |
| Доля себестоимости в выручке, % | 0.39693679 |

Протягиваем, и получаем долю себестоимости в выручке % на весь период:



| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 0.39693679 | 0.65631324 | 0.61948513 | 0.55906405 | 0.57107585 | 0.65163629 | 0.55895682 | 0.43779647 | 0.46015809 | 0.56143611 | 0.53105428 | 0.5490136 | 0.52519113 | 0.52036443 | 0.47235337 |

Меняем формат на %:



| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 39.7% | 65.6% | 61.9% | 55.9% | 57.1% | 65.2% | 55.9% | 43.8% | 46.0% | 56.1% | 53.1% | 54.9% | 52.5% | 52.0% | 47.2% |

И смотрим, что в целом за 15 лет она в принципе увеличилась. То есть с 40% и до 65,2% - какое-то рекордное значение было в 2013 году.
И начиная с 2015 года доля себестоимости растет. И с 2019 года доля чуть-чуть уменьшается.

Рентабельность валовой прибыли можно, в принципе, посчитать как 1 – доля себестоимости к выручке, потому что валовая прибыль – это выручка минус себестоимость.

Также считаем, в исходном файле валовую прибыль делим на выручку и получаем:



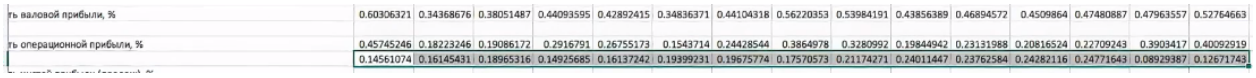
| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 202 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ансовых результатах | | | | | | | | | | | | | | |
| Доля себестоимости в выручке, % | 39.7% | 65.6% | 61.9% | 55.9% | 57.1% | 65.2% | 55.9% | 43.8% | 46.0% | 56.1% | 53.1% | 54.9% | 52.5% | 52.0 |
| Рентабельность валовой прибыли, % | 0.60306321 | 0.34368676 | 0.38051487 | 0.44093595 | 0.42892415 | 0.34836371 | 0.44104318 | 0.56220353 | 0.53984191 | 0.43856389 | 0.46894572 | 0.4509864 | 0.47480887 | 0.4796355 |

Рентабельность операционной прибыли также считается. Заходим в исходный файл, находим прибыль от операционной деятельности и делим на выручку:



| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ансовых результатах | | | | | | | | | | | | | | |
| Доля себестоимости в выручке, % | 39.7% | 65.6% | 61.9% | 55.9% | 57.1% | 65.2% | 55.9% | 43.8% | 46.0% | 56.1% | 53.1% | 54.9% | 52.5% | 52.0% |
| Рентабельность валовой прибыли, % | 0.60306321 | 0.34368676 | 0.38051487 | 0.44093595 | 0.42892415 | 0.34836371 | 0.44104318 | 0.56220353 | 0.53984191 | 0.43856389 | 0.46894572 | 0.4509864 | 0.47480887 | 0.47963557 |
| Рентабельность операционной прибыли, % | 0.45745246 | 0.18223246 | 0.19086172 | 0.2916791 | 0.26755173 | 0.1543714 | 0.24428544 | 0.3864978 | 0.3280992 | 0.19844942 | 0.23131988 | 0.20816524 | 0.22709243 | 0.3903417 |

Кстати, заметьте, что разница рентабельности операционной прибыли и валовой, вот, интересно даже посчитать (рентабельность операционный прибыли – рентабельность валовой прибыли) была 15% и начала нарастать:



| | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ть валовой прибыли, % | 0.60306321 | 0.34368676 | 0.38051487 | 0.44093595 | 0.42892415 | 0.34836371 | 0.44104318 | 0.56220353 | 0.53984191 | 0.43856389 | 0.46894572 | 0.4509864 | 0.47480887 | 0.47963557 | 0.52764663 |
| ть операционной прибыли, % | 0.45745246 | 0.18223246 | 0.19086172 | 0.2916791 | 0.26755173 | 0.1543714 | 0.24428544 | 0.3864978 | 0.3280992 | 0.19844942 | 0.23131988 | 0.20816524 | 0.22709243 | 0.3903417 | 0.40092919 |
| | 0.14561074 | 0.16145431 | 0.18965316 | 0.14925685 | 0.16137242 | 0.19399231 | 0.19675774 | 0.17570573 | 0.21174271 | 0.24011447 | 0.23762584 | 0.24282116 | 0.24771643 | 0.08929387 | 0.12671743 |

В 2014 году она достигла пика, потом в 2015 году снизилась, а в 2016 и 2017 годах вновь росла и в 2020 достигла какого-то локального пика достигла, а в 2021 эта разница сильно обрушилась. В 2022 году достигла 13%.
В принципе, не особо и выше, чем в 2008 году.
Добавляем строчку «Разница между рентабельностью валовой прибыли и операционной»:



| | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Отчет о финансовых результатах | | | | | | | | | | | | | |
| | Доля себестоимости в выручке, % | 39.7% | 65.6% | 61.9% | 55.9% | 57.1% | 65.2% | 55.9% | 43.8% | 46.0% | 56.1% | 53.1% | 54.9% |
| | Рентабельность валовой прибыли, % | 0.60306321 | 0.34368676 | 0.38051487 | 0.44093595 | 0.42892415 | 0.34836371 | 0.44104318 | 0.56220353 | 0.53984191 | 0.43856389 | 0.46894572 | 0.4509864 |
| | Рентабельность операционной прибыли, % | 0.45745246 | 0.18223246 | 0.19086172 | 0.2916791 | 0.26755173 | 0.1543714 | 0.24428544 | 0.3864978 | 0.3280992 | 0.19844942 | 0.23131988 | 0.20816524 |
| | Разница между рентабельностью валовой прибыли и операционной | 0.14561074 | 0.16145431 | 0.18965316 | 0.14925685 | 0.16137242 | 0.19399231 | 0.19675774 | 0.17570573 | 0.21174271 | 0.24011447 | 0.23762584 | 0.24282116 |

Рентабельность чистой прибыли также легко считается. Переходим в исходный файл, ищем строчку «прибыль (убыток) за отчетный год» и делим на выручку. Получаем такие цифры:

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 202 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ансовых результатах | | | | | | | | | | | | | | |
| Доля себестоимости в выручке, % | 39.7% | 65.6% | 61.9% | 55.9% | 57.1% | 65.2% | 55.9% | 43.8% | 46.0% | 56.1% | 53.1% | 54.9% | 52.5% | 52.0 |
| Рентабельность валовой прибыли, % | 0.60306321 | 0.34368676 | 0.38051487 | 0.44093595 | 0.42892415 | 0.34836371 | 0.44104318 | 0.56220353 | 0.53984191 | 0.43856389 | 0.46894572 | 0.4509864 | 0.47480887 | 0.4796355 |
| Рентабельность операционной прибыли, % | 0.45745246 | 0.18223246 | 0.19086172 | 0.2916791 | 0.26755173 | 0.1543714 | 0.24428544 | 0.3864978 | 0.3280992 | 0.19844942 | 0.23131988 | 0.20816524 | 0.22709243 | 0.390341 |
| Разница между рентабельностью валовой прибыли и операционной | 0.14561074 | 0.16145431 | 0.18965316 | 0.14925685 | 0.16137242 | 0.19399231 | 0.19675774 | 0.17570573 | 0.21174271 | 0.24011447 | 0.23762584 | 0.24282116 | 0.24771643 | 0.0892938 |
| Рентабельность чистой прибыли (продаж), % | 0.35271339 | 0.14273258 | 0.15569648 | 0.22360174 | 0.2327569 | 0.10076698 | -0.1034778 | 0.1920393 | 0.3189803 | 0.13967941 | 0.094825 | 0.19912544 | 0.06664986 | 0.308389 |

Поменяем на удобный для нас формат, процентный:

| Отчет о финансовых результатах | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Доля себестоимости в выручке, % | 39.7% | 65.6% | 61.9% | 55.9% | 57.1% | 65.2% | 55.9% | 43.8% | 46.0% | 56.1% | 53.1% | 54.9% |
| Рентабельность валовой прибыли, % | 60.3% | 34.4% | 38.1% | 44.1% | 42.9% | 34.8% | 44.1% | 56.2% | 54.0% | 43.9% | 46.9% | 45.1% |
| Рентабельность операционной прибыли, % | 45.7% | 18.2% | 19.1% | 29.2% | 26.8% | 15.4% | 24.4% | 38.6% | 32.8% | 19.8% | 23.1% | 20.8% |
| Разница между рентабельностью валовой прибыли и операционной | 14.6% | 16.1% | 19.0% | 14.9% | 16.1% | 19.4% | 19.7% | 17.6% | 21.2% | 24.0% | 23.8% | 24.3% |
| Рентабельность чистой прибыли (продаж), % | 35.3% | 14.3% | 15.6% | 22.4% | 23.3% | 10.1% | -10.3% | 19.2% | 31.9% | 14.0% | 9.5% | 19.9% |

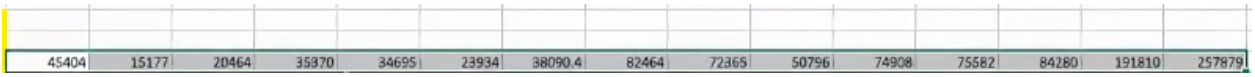
Сейчас будем считать EBITDA, но добавим еще один OIBDA, и начнем, пожалуй, с него:

EBITDA 1
EBITDA 2
OIBDA

Соответственно, EBITDA мы считаем в млн рублей, а не в %:

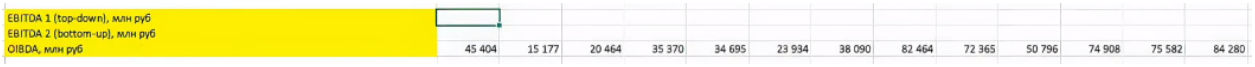
EBITDA 1, млн руб
EBITDA 2, млн руб
OIBDA, млн руб

В принципе, начнем, OIBDA это операционная прибыль до амортизации. Заходим в исходный файл, ищем прибыль от операционной деятельности, так как амортизации нет в отчете о финансовых результатах, поэтому ищем ее в отчете движении денежных средств и прибавляем к прибыли от операционной деятельности. Также растягиваем вправо:



| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 45404 | 15177 | 20464 | 35370 | 34695 | 23934 | 38090.4 | 82464 | 72365 | 50796 | 74908 | 75582 | 84280 | 191810 | 257879 |

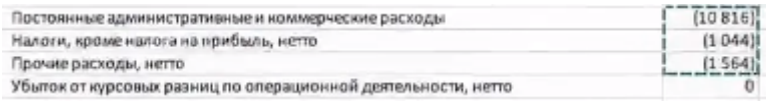
Вот такие цифры у нас получились. EBITDA 1 я посчитаю сверху вниз, а EBITDA 2 посчитаю снизу вверх:



| | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| EBITDA 1 (top-down), млн руб | | | | | | | | | | | | |
| EBITDA 2 (bottom-up), млн руб | | | | | | | | | | | | |
| OIBDA, млн руб | 45 404 | 15 177 | 20 464 | 35 370 | 34 695 | 23 934 | 38 090 | 82 464 | 72 365 | 50 796 | 74 908 | 75 582 | 84 280 |

Здесь, конечно, придется подкорректировать амортизацию, потому что если я просто вычту операционные расходы, то я вычту и амортизацию, так как она вшита в эти операционные расходы.

Начнем с валовой прибыли, и к ней прибавляем сумму этих отрицательных значений:



| | |
|---|---|
| Постоянные административные и коммерческие расходы | (10 816) |
| Налоги, кроме налога на прибыль, нетто | (1 044) |
| Прочие расходы, нетто | (1 564) |
| Убыток от курсовых разниц по операционной деятельности, нетто | 0 |

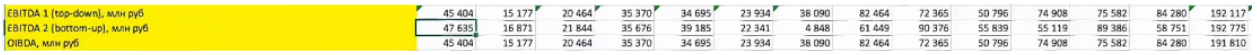
И к ним прибавляем амортизацию. И получаем, почти такие же цифры:



| | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| down), млн руб | 45 404 | 15 177 | 20 464 | 35 370 | 34 695 | 23 934 | 38 090 | 82 464 | 72 365 | 50 796 | 74 908 | 75 582 | 84 280 | 192 117 | 266 947 |
| om-up), млн руб | | | | | | | | | | | | | | | |
| 6 | 45 404 | 15 177 | 20 464 | 35 370 | 34 695 | 23 934 | 38 090 | 82 464 | 72 365 | 50 796 | 74 908 | 75 582 | 84 280 | 191 810 | 257 879 |

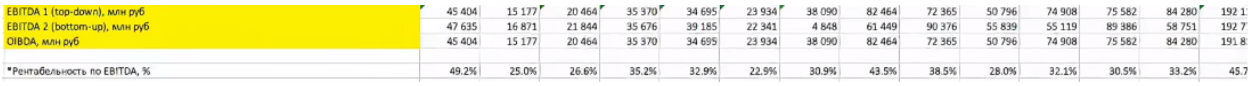
То есть здесь все намного проще. Если мы сейчас будем считать EBITDA снизу вверх, то все по классике, чистая прибыль плюс налог на прибыль плюс какие-то проценты, плюс амортизация в конце, это намного дольше.
Ну и соответственно, мы получим различные значения.
Итак, в исходном файле ищем строчку «прибыль (убыток) за отчетный период прибавляем к нему, я ставлю минус, потому что минус на минус дает плюс, налог на прибыль, плюс добавляем финансовые расходы, и еще добавляем амортизацию.

В целом разница небольшая, она выше



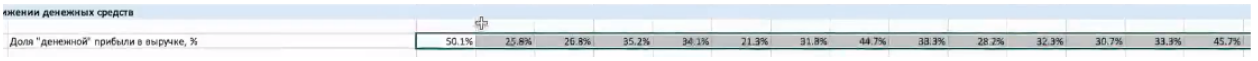
| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| EBITDA 1 (top-down), млн руб | 45 404 | 15 177 | 20 464 | 35 370 | 34 695 | 23 934 | 38 090 | 82 464 | 72 365 | 50 796 | 74 908 | 75 582 | 84 280 | 192 117 |
| EBITDA 2 (bottom-up), млн руб | 47 635 | 16 871 | 21 844 | 35 676 | 39 185 | 22 341 | 4 848 | 61 449 | 90 376 | 55 839 | 55 119 | 89 386 | 58 751 | 192 775 |
| OIBDA, млн руб | 45 404 | 15 177 | 20 464 | 35 370 | 34 695 | 23 934 | 38 090 | 82 464 | 72 365 | 50 796 | 74 908 | 75 582 | 84 280 | 191 810 |

А теперь давайте рассчитаем Рентабельность по EBITDA в %.
Здесь берем EBITDA 1 и делим ее на выручку:



| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| EBITDA 1 (top-down), млн руб | 45 404 | 15 177 | 20 464 | 35 370 | 34 695 | 23 934 | 38 090 | 82 464 | 72 365 | 50 796 | 74 908 | 75 582 | 84 280 | 192 1 |
| EBITDA 2 (bottom-up), млн руб | 47 635 | 16 871 | 21 844 | 35 676 | 39 185 | 22 341 | 4 848 | 61 449 | 90 376 | 55 839 | 55 119 | 89 386 | 58 751 | 192 7 |
| OIBDA, млн руб | 45 404 | 15 177 | 20 464 | 35 370 | 34 695 | 23 934 | 38 090 | 82 464 | 72 365 | 50 796 | 74 908 | 75 582 | 84 280 | 191 8 |
| | | | | | | | | | | | | | |
| *Рентабельность по EBITDA, % | 49.2% | 25.0% | 26.6% | 35.2% | 32.9% | 22.9% | 30.9% | 43.5% | 38.5% | 28.0% | 32.1% | 30.5% | 33.2% | 45.7 |

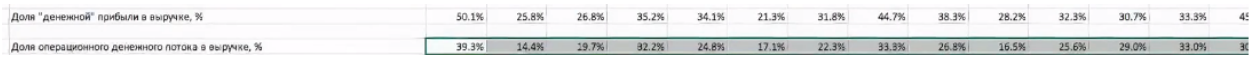
Теперь переходим к ОДДС. Доля «денежной» в выручке как мы считаем?
Идем в исходный файл, находим строчку «прибыль от операционной деятельности до учета изменений в оборотном капитале и резервах», берем как раз это значение 46 211, почему, потому что как раз-таки это значение сложено из неденежными расходам, доходами и прочее. И делим это все на выручку:



| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| жении денежных средств | | | | | | | | | | | | | |
| Доля "денежной" прибыли в выручке, % | 50.1% | 25.8% | 26.8% | 35.2% | 34.1% | 21.3% | 31.8% | 44.7% | 38.3% | 28.2% | 32.3% | 30.7% | 33.3% | 45.7% |

И получаем, мы некую рентабельность по денежной прибыли.

Доля операционного денежного потока, я думаю, она будет пониже, так как здесь есть какие-то инвестиции в оборотный капитал.
Считаем также просто, денежные средства от операционной деятельности делим на выручку:



| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Доля "денежной" прибыли в выручке, % | 50.1% | 25.8% | 26.8% | 35.2% | 34.1% | 21.3% | 31.8% | 44.7% | 38.3% | 28.2% | 32.3% | 30.7% | 33.3% | 45 |
| Доля операционного денежного потока в выручке, % | 39.3% | 14.4% | 19.7% | 32.2% | 24.8% | 17.1% | 22.3% | 33.3% | 26.8% | 16.5% | 25.6% | 29.0% | 33.0% | 3 |

И можем сравнить, всё так и есть, доля операционного денежного потока в выручке чуть-чуть ниже, чем доля денежной прибыли.

Доля капитальных затрат в выручке %, мы здесь берем приобретение основных средств и нематериальных активов и делим на выручку, здесь я поставлю минус, чтобы у нас получился плюс, так как хочется, чтобы все было в одном формате:

| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Доля "денежной" прибыли в выручке, % | 50.1% | 25.8% | 26.8% | 35.2% | 34.1% | 21.3% | 31.8% | 44.7% | 38.3% | 28.2% | 32.3% | 30.7% | 33.3% | 45.7% |
| Доля операционного денежного потока в выручке, % | 39.3% | 14.4% | 19.7% | 32.2% | 24.8% | 17.1% | 22.3% | 33.3% | 26.8% | 16.5% | 25.6% | 29.0% | 33.0% | 30.0% |
| Доля капитальных затрат в выручке, % | 0.12272348 | 0.20353706 | 0.17194059 | 0.12952904 | 0.12801155 | 0.17207314 | 0.16819629 | 0.22488563 | 0.21436865 | 0.19805791 | 0.16457182 | 0.17191335 | 0.16101371 | 0.11403655 |

Доля инвестиционного денежного потока в выручке %, естественно, должна быть повыше, потому что несмотря на то, что бизнес покупают активы, может продают активы, получая деньги, в любом случае он все равно чаще инвестирует больше, чем получает от продажи активов.
Берем «Денежные потоки, использованные в инвестиционной деятельности, и делим на выручку:

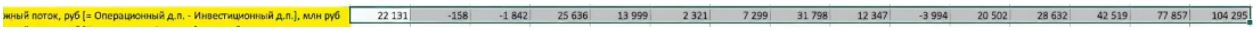
| Отчет о движении денежных средств | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Доля "денежной" прибыли в выручке, % | 50.1% | 25.8% | 26.8% | 35.2% | 34.1% | 21.3% | 31.8% | 44.7% | 38.3% | 28.2% | 32.3% | 30.7% |
| Доля операционного денежного потока в выручке, % | 39.3% | 14.4% | 19.7% | 32.2% | 24.8% | 17.1% | 22.3% | 33.3% | 26.8% | 16.5% | 25.6% | 29.0% |
| Доля капитальных затрат в выручке, % | 12.3% | 20.4% | 17.2% | 13.0% | 12.8% | 17.2% | 16.8% | 22.5% | 21.4% | 19.6% | 16.5% | 17.2% |
| Доля инвестиционного денежного потока в выручке, % | 13.3% | 14.6% | 22.1% | 6.7% | 11.5% | 14.9% | 16.4% | 16.6% | 20.2% | 18.7% | 16.8% | 17.4% |

Теперь давайте посчитаем чистый денежный поток. Я смотрел ниже, но подумал, что лучше сначала посчитать денежный поток, чтобы потом перейти к следующим показателям:

| Отчет о движении денежных средств |
|---|
| Доля "денежной" прибыли в выручке, % |
| Доля операционного денежного потока в выручке, % |
| Доля капитальных затрат в выручке, % |
| Доля инвестиционного денежного потока в выручке, % |
| *Чистый денежный поток, руб [= Операционный д.п. - Инвестиционный д.п.], руб |
| *Чистый денежный поток, руб [Классическая формула], руб |
| *Доля чистого денежного потока в выручке (Free Cash Flow Margin), % |
| Доля дивидендов в выручке, % |
| Доля дивидендов в чистом денежном потоке, % |

Чистый денежный поток мы, конечно, считаем в млн рублей, поэтому данные обновляем.

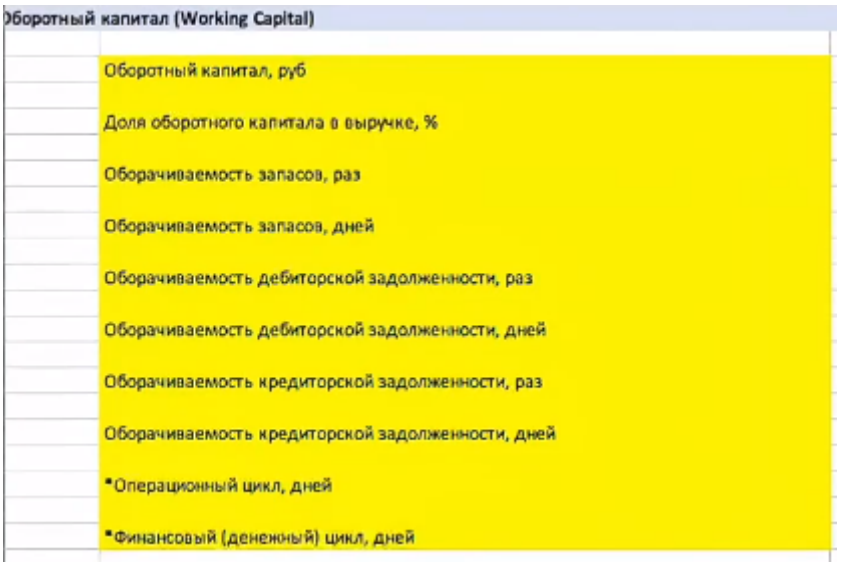
Здесь берем «Денежные средства от операционной деятельности» к ним прибавляем «Денежный средства, использованные в инвестиционной деятельности»:




Именно так, считать удобнее.

А если мы говорим про классическую формулу, то мы должны взять EBIT умножить его на 1 – ставка налога на прибыль, добавить амортизацию, вычесть CAPEX и вычесть изменения в оборотном капитале.

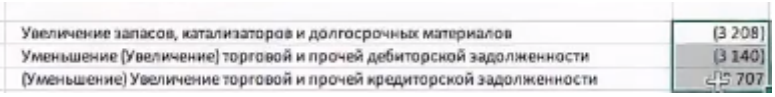
И кстати для того, чтобы там это посчитать, нам нужно посчитать оборотный капитал:




И потом посчитать изменения в этом оборотном капитале.

Таким вот образом, либо я понимаю, что в оборотном капитале может быть много чего намешано, такого не операционного типа, кредиты, займы, плюс какая-то переоценка чего-то.

Можно посчитать не изменения в оборотном капитале, а вычитать именно то, что мы видим в операционном денежном потоке. К примеру, вот эти моменты:



| | |
|---|---|
| Увеличение запасов, катализаторов и долгосрочных материалов | (3 208) |
| Уменьшение (Увеличение) торговой и прочей дебиторской задолженности | (3 140) |
| (Уменьшение) Увеличение торговой и прочей кредиторской задолженности | 707 |

Увеличение запасов, катализаторов и долгосрочных материалов, уменьшение (увеличение) торговой и прочей дебиторской задолженности, (уменьшение) увеличение торговой и прочей кредиторской задолженности и вероятно еще добавить налог на прибыль.

В общем, эту сумму вычитать, и это будет более правильно, с точки зрения именно денежных потоков.

А если мы будем классическим образом считать оборотный капитал, то в нем по любому будут намешаны какие-то финансовые активы и какие-то финансовые обязательства, которые мне не хотим видеть, поэтому, чтобы не усложнять, давайте посмотрим те строчки.

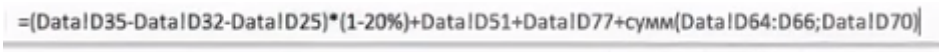
Итак, как мы считаем:

Нам надо посчитать EBIT, ставим равно и открываем скобку и складываем чистую прибыль с налогом на прибыль (расход по налогу на прибыль), я вычитаю, потому что здесь со знаком минус. Вычитаем финансовые расходы. Скобку закрываем, умножаем на 1 минус 20%, так как это именно та ставка, что прописана в налоговом кодексе. И прибавляем амортизацию.

Это можно сказать, наша скорректированная EBITDA под налог.

Далее мы вычитаем капитальные затраты, они идут уже со знаком минус, поэтому мы прибавляем приобретение основных средств и нематериальных запасов. И прибавляем сумму тех показателей, о которых говорил, это увеличение запасов, катализаторов и долгосрочных материалов, уменьшение (увеличение) торговой и прочей дебиторской задолженности, (уменьшение) увеличение торговой и прочей

кредиторской задолженности и сюда же добавляем налог на прибыль, уплаченный:

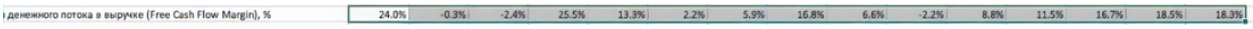



И вот, что мы получили:




Разница, конечно, есть, но не везде.
Но я рекомендую использовать первый вариант. Потому что это исторические данные и мы знаем сколько кэша кому было уплачено и нет смысла что-либо додумывать. Плюс отчетность довольно сложная.

Доля чистого денежного потока в выручке %, здесь берем значение из чистого денежного потока первого варианта и делим на выручку. Здесь показатели, как правило, будут чуть выше, но с точки зрения здравого смысла, подсказывает, что лучше использовать его.




Доля дивидендов в выручке %, здесь мы можем просто взять дивиденды, которые бизнес заплатил. Нас интересуют именно эти:




И делим это на выручку:




В начале это было 1%, а в 2022 уже 25%.

SF EDUCATION

Теперь посчитаем доля дивидендов в чистом денежном потоке%. Поставим равно и знак минус, выбираем «дивиденды, выплаченные акционерам компании» и делим на чистый денежный поток первого варианта:

| | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| *Чистый денежный поток, руб [= Операционный д.п. - Инвестиционный д.п.], млн руб | 22 131 | -158 | -1 842 | 25 636 | 13 999 | 2 321 | 7 299 | 31 798 | 12 347 | -3 994 | 20 502 | 28 632 | 42 519 | 77 |
| *Чистый денежный поток, руб [Классическая формула], млн руб | 18 208 | -4 293 | 232 | 14 636 | 10 803 | -1 024 | -24 205 | -7 832 | 17 633 | -4 902 | -744 | 32 844 | 14 818 | 50 |
| *Доля чистого денежного потока в выручке (Free Cash Flow Margin), % | 24.0% | -0.3% | -2.4% | 25.5% | 13.3% | 2.2% | 5.9% | 16.8% | 6.6% | -2.2% | 8.8% | 11.5% | 16.7% | 1 |
| Доля дивидендов в выручке, % | 1.0% | 1.6% | 3.2% | 32.1% | 11.3% | 7.2% | 4.7% | 9.6% | 14.9% | 8.1% | 5.8% | 13.0% | 15.3% | 1 |
| Доля дивидендов в чистом денежном потоке, % | 4.3% | -600.0% | -134.0% | 125.8% | 84.9% | 323.6% | 78.6% | 57.0% | 226.6% | -369.6% | 66.3% | 112.6% | 91.4% | 9 |

Теперь давайте ради примера посчитаем Чистый денежный поток – дивиденды, возьмем чистый денежный поток первый вариант и прибавляем дивиденды, почему прибавляем, потому что там уже стоит знак минус:

| | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| *Чистый денежный поток, руб [= Операционный д.п. - Инвестиционный д.п.], млн руб | 22 131 | -158 | -1 842 | 25 636 | 13 999 | 2 321 | 7 299 | 31 798 | 12 347 | -3 994 | 20 502 | 28 632 | 42 519 | 77 857 |
| *Чистый денежный поток, руб [Классическая формула], млн руб | 18 208 | -4 293 | 232 | 14 636 | 10 803 | -1 024 | -24 205 | -7 832 | 17 633 | -4 902 | -744 | 32 844 | 14 818 | 50 966 |
| *Доля чистого денежного потока в выручке (Free Cash Flow Margin), % | 24.0% | -0.3% | -2.4% | 25.5% | 13.3% | 2.2% | 5.9% | 16.8% | 6.6% | -2.2% | 8.8% | 11.5% | 16.7% | 18.5% |
| Доля дивидендов в выручке, % | 1.0% | 1.6% | 3.2% | 32.1% | 11.3% | 7.2% | 4.7% | 9.6% | 14.9% | 8.1% | 5.8% | 13.0% | 15.3% | 17.2% |
| Доля дивидендов в чистом денежном потоке, % | 4.3% | -600.0% | -134.0% | 125.8% | 84.9% | 323.6% | 78.6% | 57.0% | 226.6% | -369.6% | 66.3% | 112.6% | 91.4% | 92.8% |
| Чистый денежный поток - Дивиденды | 21 188 | -1 106 | -4 311 | -6 617 | 2 109 | -5 190 | 1 562 | 13 668 | -15 627 | -18 757 | 6 904 | -3 612 | 3 667 | 5 597 |

Теперь давайте разберем FCFF

| Вариант 1 - Классическая формула | |
|---|---|
| **Прибыль (Убыток) за отчетный год** | **184 714** |
| (+) Расход по налогу на прибыль | 47 583 |
| (+) Финансовые расходы | 11 967 |
| **(=) EBIT** | **244 264** |
| Ставка налога на прибыль | 20% |
| **(=) EBIT (x) (1 - Ставка налога на прибыль)** | **195 411** |
| (+) Амортизация | 29 539 |
| (-) Капитальные затраты | -63 021 |
| (-) Изменения в чистом оборотном капитале | 47 072 |
| *Чистый оборотный капитал в последнем периоде* | *13 735* |
| *Чистый оборотный капитал в предыдущем периоде* | *60 807* |
| **(=) Free Cash Flow to Firm** | **209 001** |

| Вариант 2 - Упрощенная формула | |
|---|---|
| **Операционный денежный поток** | **203 281** |
| (-) Инвестиционный денежный поток | -98 986 |
| **(=) Free Cash Flow to Firm** | **104 295** |

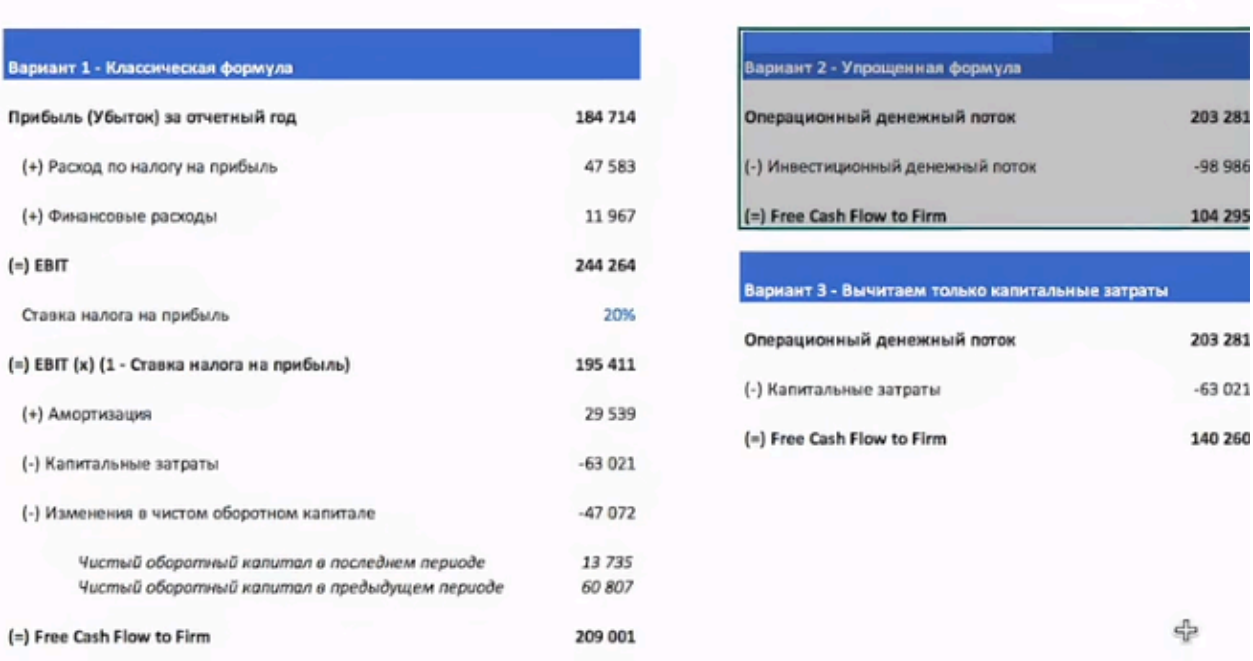
| Вариант 3 - Вычитаем только капитальные затраты | |
|---|---|
| **Операционный денежный поток** | **203 281** |
| (-) Капитальные затраты | -63 021 |
| **(=) Free Cash Flow to Firm** | **140 260** |

Первый вариант по классической формуле был произведен расчет.

Во втором варианте по упрощенной, и как раз полученную сумму мы видим у нас в отчете, и третий вариант также мы взяли операционный денежный поток и вычли капитальные затраты.

Все числа были взятые из нашего исходного файла.

Теперь перейдем к первому варианту и его разберем. Здесь все так, как мы и считали, но здесь мы взяли изменения в оборотном капитале, а не так, как мы с вами считали.
Интересно, правильно ли я посчитал, ну да, все сходится, оборотный капитал уменьшился, следовательно мы и должны вычесть. И все равно получаем ту же сумму. Мне здесь не нравится, поэтому я все же склоняюсь ко второму варианту, что он правильный.



| Вариант 1 - Классическая формула | |
|---|---|
| **Прибыль (Убыток) за отчетный год** | **184 714** |
| (+) Расход по налогу на прибыль | 47 583 |
| (+) Финансовые расходы | 11 967 |
| **(=) EBIT** | **244 264** |
| Ставка налога на прибыль | 20% |
| **(=) EBIT (x) (1 - Ставка налога на прибыль)** | **195 411** |
| (+) Амортизация | 29 539 |
| (-) Капитальные затраты | -63 021 |
| (-) Изменения в чистом оборотном капитале | -47 072 |
| *Чистый оборотный капитал в последнем периоде* | *13 735* |
| *Чистый оборотный капитал в предыдущем периоде* | *60 807* |
| **(=) Free Cash Flow to Firm** | **209 001** |

| Вариант 2 - Упрощенная формула | |
|---|---|
| **Операционный денежный поток** | **203 281** |
| (-) Инвестиционный денежный поток | -98 986 |
| **(=) Free Cash Flow to Firm** | **104 295** |

| Вариант 3 - Вычитаем только капитальные затраты | |
|---|---|
| **Операционный денежный поток** | **203 281** |
| (-) Капитальные затраты | -63 021 |
| **(=) Free Cash Flow to Firm** | **140 260** |

Теперь поговорим о оборотном капитале:

SF EDUCATION

| |
|---|
| Оборотный капитал, руб |
| Доля оборотного капитала в выручке, % |
| Оборачиваемость запасов, раз |
| Оборачиваемость запасов, дней |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, раз |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней |
| *Операционный цикл, дней |
| *Финансовый (денежный) цикл, дней |

И посчитаем его более точно, потому что я не хочу считать его с показателями, которые не имеют отношение к операционной деятельности.
Соответственно, меня интересует торговая и прочая дебиторская задолженность, запасы, интересуют денежные средства и их эквиваленты, прибавляем еще НДС и налог на прибыль к возмещению. Из этого можно вычесть сумму неких операционных обязательств – это торговая и прочая кредиторская задолженность, обязательства по текущему налогу на прибыль, НДС и прочие налоги к уплате и налог на прибыль к уплате.
И получаем вот такие цифры:

| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Оборотный капитал (скорректированный), млн руб | 19 890 | 19 202 | 18 824 | 25 734 | 21 578 | 23 380 | 49 241 | 55 623 | 34 168 | 40 015 | 55 903 | 42 672 | 34 831 | 75 48 |

Здесь есть интересный показатель, как доля оборотного капитала в выручке %.
Берем оборотный капитал и делим на выручку следующего года, то есть мы хотим посчитать долю оборотного капитала за 2008 год, а выручку берем за 2009 год.

| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Оборотный капитал (скорректированный), млн руб | 19 890 | 19 202 | 18 824 | 25 734 | 21 578 | 23 380 | 49 241 | 55 623 | 34 168 | 40 015 | 55 903 | 42 672 | 34 831 | 75 48 |
| Доля оборотного капитала в выручке, % | 32.7% | 25.0% | 18.7% | 24.4% | 20.6% | 19.0% | 26.0% | 29.6% | 18.8% | 17.1% | 22.5% | 16.8% | 8.3% | 13.3 |

Теперь переходим к расчету оборачиваемости.
Чтобы посчитать оборачиваемость запасов раз, нам нужно себестоимость поделить на средний баланс запасов.

За 2008 год мы считать не будем, потому что отчет составлен на конец 2008 года, и мы не знаем эти числа.

Поэтому начнем с 2009 года считать. То есть мы берем себестоимость 2009 года и складываем с другой себестоимостью этого же года, потому что у нас она состоит из двух частей:

| *За соответствующий год* | 2008 | 2009 |
|---|---|---|
| **Выручка** | **92 191** | **60 785** |
| Себестоимость реализованной продукции Группы | (36 594) | (39 894) |
| Себестоимость товаров для перепродажи | 0 | 0 |

И делим ее на СРЗНАЧ запасов за 2009 и 2008 год:

| | | |
|---|---|---|
| Запасы | 8 781 | 6 847 |

И что мы получаем? Что в х5 раз в год оборачиваемость запасов увеличивается в 2009 г:

| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Оборотный капитал (скорректированный), млн руб | 19 890 | 19 202 | 18 824 | 25 734 | 21 578 | 23 380 | 49 241 | 55 623 | 34 168 | 40 015 | 55 903 | 42 672 | 34 831 | 75 481 |
| Доля оборотного капитала в выручке, % | 32.7% | 25.0% | 18.7% | 24.4% | 20.6% | 19.0% | 26.0% | 29.6% | 18.8% | 17.1% | 22.5% | 16.8% | 8.3% | 13.3% |
| Оборачиваемость запасов, раз | - | 5.1x | 6.5x | 6.3x | 5.4x | 5.5x | 5.5x | 5.5x | 4.6x | 4.5x | 4.3x | 4.4x | 4.3x | 5.9x |

Если мы хотим посчитать оборачиваемость запасов, дней, то 365 делим на значение «оборачиваемость запасов, раз и получаем это:

| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Оборотный капитал (скорректированный), млн руб | 19 890 | 19 202 | 18 824 | 25 734 | 21 578 | 23 380 | 49 241 | 55 623 | 34 168 | 40 015 | 55 903 | 42 672 | 34 831 | 75 48 |
| Доля оборотного капитала в выручке, % | 32.7% | 25.0% | 18.7% | 24.4% | 20.6% | 19.0% | 26.0% | 29.6% | 18.8% | 17.1% | 22.5% | 16.8% | 8.3% | 13.3 |
| Оборачиваемость запасов, раз | - | 5.1x | 6.5x | 6.3x | 5.4x | 5.5x | 5.5x | 5.5x | 4.6x | 4.5x | 4.3x | 4.4x | 4.3x | 5.9 |
| Оборачиваемость запасов, дней | - | 71.5 | 55.8 | 57.8 | 68.0 | 65.9 | 65.8 | 66.7 | 79.7 | 81.3 | 84.4 | 82.1 | 84.9 | 61 |

Для оборачиваемости дебиторской задолженности, раз, мы должны поделить выручку на средний баланс дебиторской задолженности.

Берем выручку 2009 года и делим на СРЗНАЧ дебиторскую задолженность на конец этого года и на конец предыдущего.

| | | |
|---|---|---|
| Торговая и прочая дебиторская задолженность | 9 773 | 12 642 |

Вот такие цифры получаем:

| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Оборотный капитал (скорректированный), млн руб | 19 890 | 19 202 | 18 824 | 25 734 | 21 578 | 23 380 | 49 241 | 55 623 | 34 168 | 40 015 | 55 903 | 42 672 | 34 831 | 75 481 |
| Доля оборотного капитала в выручке, % | 32.7% | 25.0% | 18.7% | 24.4% | 20.6% | 19.0% | 26.0% | 29.6% | 18.8% | 17.1% | 22.5% | 16.8% | 8.3% | 13.3% |
| Оборачиваемость запасов, раз | - | 5.1x | 6.5x | 6.3x | 5.4x | 5.5x | 5.5x | 5.5x | 4.6x | 4.5x | 4.3x | 4.4x | 4.3x | 5.9x |
| Оборачиваемость запасов, дней | - | 71.5 | 55.8 | 57.8 | 68.0 | 65.9 | 65.8 | 66.7 | 79.7 | 81.3 | 84.4 | 82.1 | 84.9 | 61.6 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз | - | 5.4x | 5.5x | 7.7x | 9.3x | 9.0x | 8.1x | 8.5x | 6.8x | 5.7x | 6.7x | 7.4x | 7.9x | 10.3x |

Чтобы посчитать оборачиваемость дебиторской задолженности в днях, то 365 делим на значение «оборачиваемость дебиторской задолженности, раз»:

| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Оборотный капитал (скорректированный), млн руб | 19 890 | 19 202 | 18 824 | 25 734 | 21 578 | 23 380 | 49 241 | 55 623 | 34 168 | 40 015 | 55 903 | 42 672 | 34 831 | 75 48 |
| Доля оборотного капитала в выручке, % | 32.7% | 25.0% | 18.7% | 24.4% | 20.6% | 19.0% | 26.0% | 29.6% | 18.8% | 17.1% | 22.5% | 16.8% | 8.3% | 13.3 |
| Оборачиваемость запасов, раз | - | 5.1x | 6.5x | 6.3x | 5.4x | 5.5x | 5.5x | 5.5x | 4.6x | 4.5x | 4.3x | 4.4x | 4.3x | 5.9 |
| Оборачиваемость запасов, дней | - | 71.5 | 55.8 | 57.8 | 68.0 | 65.9 | 65.8 | 66.7 | 79.7 | 81.3 | 84.4 | 82.1 | 84.9 | 61.6 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз | - | 5.4x | 5.5x | 7.7x | 9.3x | 9.0x | 8.1x | 8.5x | 6.8x | 5.7x | 6.7x | 7.4x | 7.9x | 10.3 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней | - | 67.3 | 66.8 | 47.7 | 39.2 | 40.6 | 45.0 | 42.8 | 53.6 | 63.8 | 54.7 | 49.5 | 46.0 | 35.1 |

Теперь посчитаем оборачиваемость кредиторской задолженности, раз.
Для этого нам надо посчитать все то же самое, но только для кредиторки.

Нам необходимо себестоимость поделить на среднее значение кредиторской задолженности.

Поэтому, берем себестоимость за 2008 год:

| | |
|---|---|
| Себестоимость реализованной продукции Группы | (36 594) |
| Себестоимость товаров для перепродажи | 0 |

Также берем постоянные административные и коммерческие расходы и налоги, кроме налога на прибыль, нетто, а также возьмем прочие расходы, нетто:

| | |
|---|---|
| Постоянные административные и коммерческие расходы | (10 816) |
| Налоги, кроме налога на прибыль, нетто | (1 044) |
| Прочие расходы, нетто | (1 5 |

Это мы все поменяем на «е», потому что мы можем среднее значение только за 2008 и 2009 год посчитать.

SF EDUCATION

=-(Data!e10+Data!e11+Data!e15+Data!e16+Data!e17)

И делим это на СРЗНАЧ торговой и прочей кредиторской задолженности, обязательства по налогу на прибыль и НДС и прочие налоги к уплате это все за 2009 год, и теперь ставим ; и выбираем то же самое, но только уже за 2008 год:

=-(Data!e10+Data!e11+Data!e15+Data!e16+Data!e17)/срзнач(сумм(Data!E188:E189;Data!E192);сумм(Data!D188:D189;Data!D192)

Получилась довольно длинная формула, надеюсь все получится.
Да, все получилось:

| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Оборотный капитал (скорректированный), млн руб | 19 890 | 19 202 | 18 824 | 25 734 | 21 578 | 23 380 | 49 241 | 55 623 | 34 168 | 40 015 | 55 903 | 42 672 | 34 831 | 75 481 |
| Доля оборотного капитала в выручке, % | 32.7% | 25.0% | 18.7% | 24.4% | 20.6% | 19.0% | 26.0% | 29.6% | 18.8% | 17.1% | 22.5% | 16.8% | 8.3% | 13.3% |
| Оборачиваемость запасов, раз | - | 5.1x | 6.5x | 6.3x | 5.4x | 5.5x | 5.5x | 5.5x | 4.6x | 4.5x | 4.3x | 4.4x | 4.3x | 5.9x |
| Оборачиваемость запасов, дней | - | 71.5 | 55.8 | 57.8 | 68.0 | 65.9 | 65.8 | 66.7 | 79.7 | 81.3 | 84.4 | 82.1 | 84.9 | 61.6 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз | - | 5.4x | 5.5x | 7.7x | 9.3x | 9.0x | 8.1x | 8.5x | 6.8x | 5.7x | 6.7x | 7.4x | 7.9x | 10.3x |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней | - | 67.3 | 66.8 | 47.7 | 39.2 | 40.6 | 45.0 | 42.8 | 53.6 | 63.8 | 54.7 | 49.5 | 46.0 | 35.3 |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, раз | - | 4.8x | 7.5x | 6.4x | 6.1x | 7.7x | 7.2x | 7.0x | 6.2x | 6.5x | 8.3x | 8.3x | 6.0x | 5.9x |

Чтобы посчитать оборачиваемость кредиторской задолженности в днях, 365 делим на значение «оборачиваемость кредиторской задолженности, раз»:

| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Оборотный капитал (скорректированный), млн руб | 19 890 | 19 202 | 18 824 | 25 734 | 21 578 | 23 380 | 49 241 | 55 623 | 34 168 | 40 015 | 55 903 | 42 672 | 34 831 |
| Доля оборотного капитала в выручке, % | 32.7% | 25.0% | 18.7% | 24.4% | 20.6% | 19.0% | 26.0% | 29.6% | 18.8% | 17.1% | 22.5% | 16.8% | 8.3% |
| Оборачиваемость запасов, раз | - | 5.1x | 6.5x | 6.3x | 5.4x | 5.5x | 5.5x | 5.5x | 4.6x | 4.5x | 4.3x | 4.4x | 4.3x |
| Оборачиваемость запасов, дней | - | 71.5 | 55.8 | 57.8 | 68.0 | 65.9 | 65.8 | 66.7 | 79.7 | 81.3 | 84.4 | 82.1 | 84.9 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз | - | 5.4x | 5.5x | 7.7x | 9.3x | 9.0x | 8.1x | 8.5x | 6.8x | 5.7x | 6.7x | 7.4x | 7.9x |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней | - | 67.3 | 66.8 | 47.7 | 39.2 | 40.6 | 45.0 | 42.8 | 53.6 | 63.8 | 54.7 | 49.5 | 46.0 |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, раз | - | 4.8x | 7.5x | 6.4x | 6.1x | 7.7x | 7.2x | 7.0x | 6.2x | 6.5x | 8.3x | 8.3x | 6.0x |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней | - | 76.7 | 48.9 | 57.1 | 59.8 | 47.4 | 50.7 | 52.4 | 58.7 | 56.4 | 44.1 | 44.1 | 60.6 |

Теперь нам надо посчитать операционный цикл, дней. Соответственно, мы берем оборачиваемость дебиторской задолженности в днях и оборачиваемость запасов в днях:

SF EDUCATION

| | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Оборотный капитал (скорректированный), млн руб | 19 890 | 19 202 | 18 824 | 25 734 | 21 578 | 23 380 | 49 241 | 55 623 | 34 168 | 40 015 | 55 903 | 42 672 | 34 831 |
| Доля оборотного капитала в выручке, % | 32.7% | 25.0% | 18.7% | 24.4% | 20.6% | 19.0% | 26.0% | 29.6% | 18.8% | 17.1% | 22.5% | 16.8% | 8.3% |
| Оборачиваемость запасов, раз | - | 5.1x | 6.5x | 6.3x | 5.4x | 5.5x | 5.5x | 5.5x | 4.6x | 4.5x | 4.3x | 4.4x | 4.3x |
| Оборачиваемость запасов, дней | - | 71.5 | 55.8 | 57.8 | 68.0 | 65.9 | 65.8 | 66.7 | 79.7 | 81.3 | 84.4 | 82.1 | 84.9 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз | - | 5.4x | 5.5x | 7.7x | 9.3x | 9.0x | 8.1x | 8.5x | 6.8x | 5.7x | 6.7x | 7.4x | 7.9x |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней | - | 67.3 | 66.8 | 47.7 | 39.2 | 40.6 | 45.0 | 42.8 | 53.6 | 63.8 | 54.7 | 49.5 | 46.0 |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, раз | - | 4.8x | 7.5x | 6.4x | 6.1x | 7.7x | 7.2x | 7.0x | 6.2x | 6.5x | 8.3x | 8.3x | 6.0x |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней | - | 76.7 | 48.9 | 57.1 | 59.8 | 47.4 | 50.7 | 52.4 | 58.7 | 56.4 | 44.1 | 44.1 | 60.6 |
| *Операционный цикл, дней | - | =E93+E85 | | | | | | | | | | | |

И получаем вот что:

| | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Оборотный капитал (скорректированный), млн руб | 19 890 | 19 202 | 18 824 | 25 734 | 21 578 | 23 380 | 49 241 | 55 623 | 34 168 | 40 015 | 55 903 | 42 672 | 34 831 |
| Доля оборотного капитала в выручке, % | 32.7% | 25.0% | 18.7% | 24.4% | 20.6% | 19.0% | 26.0% | 29.6% | 18.8% | 17.1% | 22.5% | 16.8% | 8.3% |
| Оборачиваемость запасов, раз | - | 5.1x | 6.5x | 6.3x | 5.4x | 5.5x | 5.5x | 5.5x | 4.6x | 4.5x | 4.3x | 4.4x | 4.3x |
| Оборачиваемость запасов, дней | - | 71.5 | 55.8 | 57.8 | 68.0 | 65.9 | 65.8 | 66.7 | 79.7 | 81.3 | 84.4 | 82.1 | 84.9 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз | - | 5.4x | 5.5x | 7.7x | 9.3x | 9.0x | 8.1x | 8.5x | 6.8x | 5.7x | 6.7x | 7.4x | 7.9x |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней | - | 67.3 | 66.8 | 47.7 | 39.2 | 40.6 | 45.0 | 42.8 | 53.6 | 63.8 | 54.7 | 49.5 | 46.0 |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, раз | - | 4.8x | 7.5x | 6.4x | 6.1x | 7.7x | 7.2x | 7.0x | 6.2x | 6.5x | 8.3x | 8.3x | 6.0x |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней | - | 76.7 | 48.9 | 57.1 | 59.8 | 47.4 | 50.7 | 52.4 | 58.7 | 56.4 | 44.1 | 44.1 | 60.6 |
| *Операционный цикл, дней | - | 138.8 | 122.5 | 105.5 | 107.2 | 106.5 | 110.8 | 109.5 | 133.4 | 145.1 | 139.0 | 131.6 | 130.9 |

И последнее, что осталось посчитать, это финансовый (денежный) цикл в днях. Мы здесь из этого значения просто вычитаем количество дней, за которое в среднем выплачиваем кредиторку:

| | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Оборотный капитал (скорректированный), млн руб | 19 890 | 19 202 | 18 824 | 25 734 | 21 578 | 23 380 | 49 241 | 55 623 | 34 168 | 40 015 | 55 903 | 42 672 | 34 831 |
| Доля оборотного капитала в выручке, % | 32.7% | 25.0% | 18.7% | 24.4% | 20.6% | 19.0% | 26.0% | 29.6% | 18.8% | 17.1% | 22.5% | 16.8% | 8.3% |
| Оборачиваемость запасов, раз | - | 5.1x | 6.5x | 6.3x | 5.4x | 5.5x | 5.5x | 5.5x | 4.6x | 4.5x | 4.3x | 4.4x | 4.3x |
| Оборачиваемость запасов, дней | - | 71.5 | 55.8 | 57.8 | 68.0 | 65.9 | 65.8 | 66.7 | 79.7 | 81.3 | 84.4 | 82.1 | 84.9 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз | - | 5.4x | 5.5x | 7.7x | 9.3x | 9.0x | 8.1x | 8.5x | 6.8x | 5.7x | 6.7x | 7.4x | 7.9x |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней | - | 67.3 | 66.8 | 47.7 | 39.2 | 40.6 | 45.0 | 42.8 | 53.6 | 63.8 | 54.7 | 49.5 | 46.0 |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, раз | - | 4.8x | 7.5x | 6.4x | 6.1x | 7.7x | 7.2x | 7.0x | 6.2x | 6.5x | 8.3x | 8.3x | 6.0x |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней | - | 76.7 | 48.9 | 57.1 | 59.8 | 47.4 | 50.7 | 52.4 | 58.7 | 56.4 | 44.1 | 44.1 | 60.6 |
| *Операционный цикл, дней | - | 138.8 | 122.5 | 105.5 | 107.2 | 106.5 | 110.8 | 109.5 | 133.4 | 145.1 | 139.0 | 131.6 | 130.9 |
| *Финансовый (денежный) цикл, дней | - | =E99-E97 | | | | | | | | | | | |

Таким образом, мы получаем финансовый (денежный) цикл в днях:

| | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Оборотный капитал (скорректированный), млн руб | 19 890 | 19 202 | 18 824 | 25 734 | 21 578 | 23 380 | 49 241 | 55 623 | 34 168 | 40 015 | 55 903 | 42 672 | 34 831 | 75 48 |
| Доля оборотного капитала в выручке, % | 32.7% | 25.0% | 18.7% | 24.4% | 20.6% | 19.0% | 26.0% | 29.6% | 18.8% | 17.1% | 22.5% | 16.8% | 8.3% | 13.3 |
| Оборачиваемость запасов, раз | - | 5.1x | 6.5x | 6.3x | 5.4x | 5.5x | 5.5x | 5.5x | 4.6x | 4.5x | 4.3x | 4.4x | 4.3x | 5.5 |
| Оборачиваемость запасов, дней | - | 71.5 | 55.8 | 57.8 | 68.0 | 65.9 | 65.8 | 66.7 | 79.7 | 81.3 | 84.4 | 82.1 | 84.9 | 61 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз | - | 5.4x | 5.5x | 7.7x | 9.3x | 9.0x | 8.1x | 8.5x | 6.8x | 5.7x | 6.7x | 7.4x | 7.9x | 10.3 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней | - | 67.3 | 66.8 | 47.7 | 39.2 | 40.6 | 45.0 | 42.8 | 53.6 | 63.8 | 54.7 | 49.5 | 46.0 | 35 |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, раз | - | 4.8x | 7.5x | 6.4x | 6.1x | 7.7x | 7.2x | 7.0x | 6.2x | 6.5x | 8.3x | 8.3x | 6.0x | 5.5 |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней | - | 76.7 | 48.9 | 57.1 | 59.8 | 47.4 | 50.7 | 52.4 | 58.7 | 56.4 | 44.1 | 44.1 | 60.6 | 62 |
| *Операционный цикл, дней | - | 138.8 | 122.5 | 105.5 | 107.2 | 106.5 | 110.8 | 109.5 | 133.4 | 145.1 | 139.0 | 131.6 | 130.9 | 96 |
| *Финансовый (денежный) цикл, дней | - | 62.1 | 73.7 | 48.5 | 47.5 | 59.1 | 60.2 | 57.0 | 74.7 | 88.8 | 95.0 | 87.4 | 70.3 | 34 |


SF EDUCATION