



Построение денежных потоков
инвестиционного проекта (бизнес-
плана по привлечению капитала)

Лекция 2

План лекции

- Денежные потоки по видам деятельности.
- Прямой и косвенный метод построения операционного денежного потока.

Структура денежных потоков (проекта из реального сектора)

Притоки	Оттоки
Операционная деятельность	
•выручка от реализации	<ul style="list-style-type: none">• оплата счетов поставщиков за товары и услуги, используемые для производства• выплата налогов, сборов и пошлин
Инвестиционная деятельность	
•плата за реализованные основные средства и другие долгосрочные активы	•приобретение внеоборотных активов
Финансовая деятельность	
•доходы от размещения акций и долгосрочных облигаций •долгосрочные кредиты и займы материнской компании •другие поступления	<ul style="list-style-type: none">•погашение кредитов и займов•выкуп собственных акций•выплата дивидендов

Планирование денежных потоков

денежные потоки по проекту

инвестиционные
денежные потоки

операционные
денежные потоки

— первоначальные инвестиции

— дополнительные инвестиции

— заключительные денежные потоки

Инвестиционные денежные потоки проекта

Первоначальные инвестиции:

Стоимость нового актива (-ов)

+ Затраты на доставку и установку

+ ? Первоначальные инвестиции в

оборотный капитал (дельта NWC)

= Первоначальные инвестиции

Завершающие денежные потоки проекта

Доходы от продажи активов

— Налоги на продажу активов

= Посленалоговая ликвидационная стоимость активов

+ ? Возвращение оборотного капитала

= Заключительный денежный поток

Налоги на продажу активов = (Доходы от продажи – Балансовая стоимость) · Ставка налога на прибыль

20% - ставка налога, в ПК – 15,5%

П.2. Способы построения операционных денежных потоков



Прямой метод

Денежный поток получается посредством анализа валовых показателей (выручка, затраты и т.п.)

Составляем бюджет движения денежных средств (БДДС)
Прогноз формы №4 отчетности (ОДДС)

Косвенный метод

Денежный поток получается из чистой прибыли путем последовательных корректировок

$EAT + DA - \text{изм. NWC}$

Операционный денежный поток проекта (прямой метод)

Поступления от продаж

— **Оплата переменных расходов**

— **Оплата постоянных расходов**

— **Выплата налогов**

= Посленалоговый чистый операционный денежный поток (CFO)

Пример

- НДС нет, имущества нет, взносов в соц.фонды нет
- Инвестиции – 40 со СПИ 2 года

- Выручка – 100
- Переменные затраты – 30
- Постоянные затраты - 20
- Амортизация (DA) –
- Налогооблагаемая прибыль (ЕВТ) –
- Налог на прибыль (20% в РФ) –
- Чистая прибыль (ЕАТ) –

CFO = чистая прибыль + DA =

CFO = EBIT + DA – налоги =

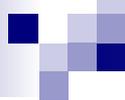
CFO = EBITDA (1-T) + T*DA = 50 (1-0,155) + 0,155*20 =

Где EBITDA = (Выручка - издержки)

Инвестиционные решения в фирме

- Вложение капитала (денежных средств) с целью его дальнейшего прироста.
- Оценка операционного денежного потока (CFO), а не чистой прибыли (EAT)

$$NPV = -I_0 + \sum_{k=1}^n \frac{CFO_k}{(1+d)^k}$$



Логика оценки инвестиционных решений в компании

- **Насколько величина дисконтированных операционных денежных потоков покрывает инвестиционные денежные потоки (финансирование не важно)**