

# Показатели EBITDA и EBIT

## Назначение показателей EBITDA и EBIT

**EBITDA** (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) — прибыль до налогов, процентов и амортизации. EBITDA демонстрирует прибыль компании до учета расходов, связанных с капитальными вложениями и финансированием. Показатель часто используют как косвенную характеристику свободного денежного потока за период, который можно использовать для оплаты займов и новых инвестиций.

**EBIT** (Earnings Before Interest and Taxes) — прибыль до вычета процентов и налогов. Показатель EBIT, в отличие от EBITDA, учитывает расходы на амортизацию. Однако проценты по долгам не учитываются, и таким образом EBIT характеризует прибыль компании до оплаты долгов. Показатель часто применяют в анализе рентабельности инвестиций компании, когда надо отделить эффективность ее операций от влияния структуры капитала.

В обоих случаях под налогами подразумевается налог на прибыль.

## Расчет показателей EBITDA и EBIT

Формулу расчета показателя EBIT, как правило, записывают в следующем виде:

$$EBIT = \text{Чистая прибыль} + \text{Налог на прибыль} + \text{Проценты к уплате}$$

Соответственно формула расчета EBITDA будет выглядеть так:

$$EBITDA = EBIT + \text{Амортизация}$$

Использование формул на практике может быть связано с рядом сложностей. Две наиболее частые проблемы — сложность получения данных об амортизации и отсутствие единого подхода к учёту неоперационных доходов и затрат.

**Амортизация** отсутствует в виде отдельной строки в отчетности компаний по РСБУ, поэтому обычная бухгалтерская форма №2 не содержит всех данных для расчета EBITDA. Аналитику потребуется получить дополнительные отчеты с выделенной амортизацией. В отчетности крупных компаний, которая готовится в соответствии с МСФО и содержит больше деталей, амортизация обычно выделена. Но и для таких компаний возможны разные варианты отчетности. Некоторые предприятия показывают амортизацию не одной строкой, а распределяя её по разделам затрат. Другие компании включают амортизацию в разные статьи затрат, в зависимости от того, к какой сфере деятельности относится соответствующее имущество. Расчет EBITDA будет зависеть от корректного выделения амортизации в отчете о прибылях и убытках.

**Неоперационные доходы и затраты** — источник множества неточностей в расчете показателей EBIT и EBITDA, так как единого подхода к правилам их учета не

сложилось. С одной стороны, определение показателя EBIT подразумевает, что в него попадут все статьи доходов и затрат, влияющие на чистую прибыль, кроме налога и процентов. Тогда любые неоперационные статьи, такие как нерегулярные события, доходы/затраты от переоценки, инвестиционные доходы и т. п., также должны попасть в EBIT и EBITDA. С другой стороны, эти показатели часто используют для прогнозирования работы компании, в таком случае желательно развести регулярные операции и случайные события, поэтому неоперационные доходы отделяют от EBITDA.

**Вот, например, как определяет показатель EBITDA в своей отчетности ИнтерРАО:**

*Руководящий орган, отвечающий за принятие решений по операционной деятельности, оценивает результаты операционных сегментов на основе показателя EBITDA, который рассчитывается как прибыль/(убыток) за период до учета:*

- *финансовых доходов и расходов;*
- *расходов по налогу на прибыль;*
- *амортизации основных средств и нематериальных активов;*
- *обесценения / (восстановления обесценения) основных средств;*
- *обесценения гудвила и прочих нематериальных активов;*
- *обесценения ценных бумаг и активов, классифицируемых как предназначенные для продажи;*
- *резервов под обесценение дебиторской задолженности и устаревшим запасам; прочим резервам;*
- *доли в прибыли/(убытках) ассоциированных компаний и эффектов, связанных с приобретением и выбытием компаний Группы;*
- *доходов/(расходов) от операций по продаже/покупке ценных бумаг и активов, классифицируемых как предназначенные для продажи;*
- *а также расходов на благотворительность,*
- *доходов/(расходов) от реализации и списания нефинансовых активов*
- *и прочих аналогичных эффектов, объединенных в статью Прочие в свертке показателей EBITDA отчетных сегментов с чистой прибылью/(убытком) за отчетный период.*

*Порядок определения Группой EBITDA может отличаться от порядка, применяемого другими компаниями. Информация об амортизации основных средств и нематериальных активов, процентных доходах и расходах раскрывается в информации по сегментам, так как она регулярно анализируется органом, принимающим решения по операционной деятельности.*

Некоторые компании, устанавливая свои правила расчета EBITDA, дают показателю название **Adjusted EBITDA (скорректированный EBITDA)**, чтобы подчеркнуть, что схема индивидуальна для данной компании. Другие предприятия просто считают EBITDA как операционную прибыль, либо с учетом неоперационных доходов и затрат без соответствующих пояснений.

Термины Adjusted EBITDA и OIBDA (Operating Income Before Depreciation and Amortization) призваны устранить неоднозначность в определении понятия EBITDA, но поскольку все эти показатели не входят в стандарты отчетности, то единого

правила не установлено, и в большинстве случаев компании и аналитики используют термин EBITDA для всех вариантов расчета. Аналогичная неясность и в наиболее авторитетных учебниках и пособиях. CFA Institute, например, не устанавливает в своих руководствах правило расчета EBIT, а только определяет, что «EBITDA иногда соотносится с чистой прибылью, а иногда — с операционной прибылью» (CFA Institute, "[Investor uses, expectations, and concerns on non-GAAP financial measures](#)", 2016)

## Лизинг и показатели EBITDA и EBIT

Еще один вопрос правильного расчета EBITDA и EBIT связан с лизингом и арендой, которые использует компания. Классификация аренды как операционной или как финансового лизинга существенно меняет структуру отчетности компании.

Вот сравнение финансового и операционного лизинга в отчетности:

	Финансовый лизинг	Операционный лизинг
Появятся активы?	да	нет
Появится долг?	да	нет
Операционные расходы	нет	да
Амортизация	да	нет
Проценты к уплате	да	нет
Учёт в EBITDA	нет	да

Поскольку лизинговые расходы могут составлять значительную часть всех расходов компании, важно правильно классифицировать их при расчете EBITDA. Но для некоторых случаев классификация аренды как лизинга неоднозначна. Например, компания «Магнит» публикует финансовую отчетность в двух вариантах: с отражением расходов на аренду помещений для магазинов как операционных и с отражением их как лизинга. Аналогичные особенности в отчетности характерны для многих торговых сетей.

Для того, чтобы подчеркнуть, что при расчете EBITDA аренда была классифицирована как финансовый лизинг и не уменьшала величину этого показателя, используют несколько измененный термин **EBITDAR (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization and Rent)**, то есть прибыль до вычета процентов, налогов, амортизации и аренды.

## Применение в финансовом анализе

EBIT используют в финансовом анализе вместо чистой прибыли в коэффициентах, которые затрагивают эффективность как собственного, так и заемного капитала. Это такие показатели как рентабельность суммарных активов (**ROA**) или рентабельность

инвестированного капитала (**ROIC**). Ряд методических пособий (в частности, методики CFA Institute) поясняют, что EBIT применяют как аналог операционной прибыли, хотя между ними и есть разница, описанная выше.

Показатель EBITDA используют главным образом в виде соотношения TD/EBITDA, суммарный долг к EBITDA, характеризующего долговую нагрузку компании по сравнению с ее способностью платить по долгам.

## Применение в оценке бизнеса

Показатель EBITDA крайне популярен в оценке бизнеса, причем как для расчета мультипликаторов при сравнительной оценке, так и для построения финансовых моделей при оценке доходным подходом.

В сравнительной оценке компаний мультипликатор (коэффициент), основанный на EBITDA, дает оценку не собственного капитала, а стоимости всей компании, в том числе с учетом долга. Он называется **EV/EBITDA**, где EV (Enterprise Value) — стоимость предприятия. Для того, чтобы получить стоимость акционерного капитала, из этой суммы вычитают чистый долг компании.

В доходном подходе аналитик создает финансовую модель компании с прогнозом на 5-10 лет. В таких моделях часто используют маржу по EBITDA (то есть отношение EBITDA к продажам), чтобы оценить рентабельность будущих продаж компании. Практически всегда в подобных моделях подразумевается, что EBITDA, полученный из исторической отчетности, отражает стабильную операционную рентабельность бизнеса, и именно это является причиной, по которой в расчете EBITDA исключают неоперационные доходы и затраты.