

## **РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ПОДГОТОВКЕ ФИНАНСОВОЙ МОДЕЛИ**

### **1. Требования к функциональным возможностям финансовой модели**

Финансовая модель должна быть создана в формате Microsoft Excel (версия 97 или более поздняя), кроме случаев, когда иное согласовано с Корпорацией. Имя файла финансовой модели должно ясно указывать на версию финансовой модели и дату подготовки.

Никакая часть финансовой модели не должна быть скрыта, защищена, заблокирована или иным образом недоступна для просмотра и внесения изменений.

Финансовая модель должна обладать понятной и логичной структурой. Последовательно должны быть представлены исходные данные (допущения), финансовые прогнозы и промежуточные расчеты, результаты финансовых прогнозов; указанные элементы должны быть визуально отделены друг от друга, но связаны между собой расчетными формулами.

Все элементы, используемые при расчетах в составе формул, должны являться действующими ссылками на ячейки, в которых содержатся допущения (исходные данные), или ячейки, содержащие формулы. Недопустимы ссылки на внешние файлы (не предоставленные в составе инвестиционного проекта) и циклические ссылки. В исключительных случаях, факт и причина отступления от данных правил должны быть изложены в описании к финансовой модели.

Финансовая модель должна допускать внесение изменений в первоначально заложенные допущения и автоматически корректировать финансовые прогнозы в случае внесения таких изменений. Финансовая модель должна быть построена так, чтобы была возможность проведения анализа чувствительности результатов финансовых прогнозов к изменению всех допущений (исходных данных) модели.

Финансовая модель должна обладать достаточной степенью детализации, то есть содержать разбивки по основным видам продукции, регионам, производственным единицам, периодам, статьям доходов и затрат и т.п. (если применимо). В то же время, финансовая модель должна предоставлять информацию в интегрированном виде, а именно, в ее составе должны присутствовать взаимосвязанные друг с другом прогнозный отчет о прибылях и убытках, прогнозный баланс, прогнозный отчет о движении

денежных средств.

Формы прогнозной финансовой отчетности и промежуточные отчеты не должны противоречить друг другу.

Финансовая модель должна отвечать принципу единообразия и последовательности в расчетах и форматировании. Формулы расчета финансовых показателей (коэффициентов), которые присутствуют в финансовой модели, должны быть неизменными для всех частей и периодов финансовой модели.

## 2. Требования к составу предположений финансовой модели

Исходные данные (предположения и допущения), на которых построены финансовые прогнозы, должны быть представлены в приложении к бизнес-плану.

Список рекомендуемых источников для исходных данных (предположений и допущений) указан в разделе 4 настоящих Рекомендаций.

В числе исходных данных (предположений и допущений) финансовой модели должны быть указаны следующие (в случае их применимости к инвестиционному проекту):

- 1) длительность прогнозного периода (должен быть не менее 8 и не более 10 лет);
- 2) формула оценки заключительной стоимости инвестиционного проекта по окончании прогнозного периода;
- 3) начальный момент прогнозного периода (должен быть не ранее трех календарных месяцев до дня представления обращения);
- 4) шаг прогноза (для инвестиционной стадии – один квартал, для операционной стадии – один год);
- 5) тип денежных потоков – номинальные в рублях;
- 6) макроэкономические прогнозные значения (общей инфляции, инфляции энергоносителей, обменных курсов, роста номинальной заработной платы и т.п.);
- 7) прогноз цен на основное сырье и материалы и других затрат, составляющих значительную долю в себестоимости, прогноз иных переменных затрат;
- 8) прогноз динамики параметров оборотного капитала на основе учета ожидаемых условий расчетов с контрагентами (отсрочки и предоплаты по расчетам с поставщиками и подрядчиками, покупателями, бюджетом, персоналом) в форме показателей оборачиваемости;
- 9) налоговое окружение: информация о налогах и иных обязательных платежах (пошлинах, сборах, взносах), которые подлежат уплате в соответствии с законодательством РФ (база, ставка, порядок уплаты), с учетом ожидаемых изменений в налоговом законодательстве;
- 10) предпосылки по учетной политике (капитализации затрат,

созданию резервов, признанию выручки);

11) прогнозная структура финансирования, условия по заемному финансированию (процентные ставки, график получения и обслуживания долга);

12) иные исходные данные и предпосылки, важные для данной отрасли и типа инвестиционного проекта.

В числе операционных показателей, использованных в финансовой модели, должны быть указаны следующие (в случае их применимости к инвестиционному проекту):

1) программа капитальных вложений в текущих ценах в валюте платежа с указанием периодов ввода в опытную и постоянную эксплуатацию;

2) прогноз объемов производства и объемов продаж, а также иных количественных факторов, определяющих выручку;

3) прогноз цен/тарифов на готовую продукцию/услуги;

4) нормы расхода ресурсов на единицу выпуска;

5) расчет ожидаемых затрат на персонал (штатное расписание с учетом вероятного увеличения и среднемесячные уровни доналоговой заработной платы основных групп персонала с учетом планируемых индексаций оплаты труда);

6) прогноз условно постоянных производственных затрат;

7) нормы амортизации по основным группам основных средств;

8) прогноз динамики общехозяйственных расходов.

### 3. Требования к составу результатов финансовых прогнозов Формы прогнозной финансовой отчетности

Прогнозная финансовая отчетность составляется для компании-оператора инвестиционного проекта и носит характер управленческой отчетности, в частности:

1) некоторые статьи, величина которых является относительно незначительной в масштабах инвестиционного проекта, могут быть объединены;

2) амортизация должна быть выделена отдельной строкой и не должна вычитаться из выручки при расчете валовой прибыли.

В обязательном порядке должны быть представлены следующие формы прогнозной финансовой отчетности:

1) прогнозный отчет о прибылях и убытках. Должен быть составлен по методу начисления и содержать, в том числе, следующие финансовые показатели: выручка, прямые производственные расходы, валовая прибыль, общехозяйственные расходы, общехозяйственные расходы, EBITDA (операционная прибыль до вычета амортизации, процентов и налога на прибыль), начисленная амортизация, EBIT (операционная прибыль до вычета процентов и налогов), начисленные проценты, налог на прибыль к уплате,

чистая прибыль;

2) прогнозный отчет о движении денежных средств. Должен включать денежные потоки от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности;

3) прогнозные балансы. Должны включать статьи первоначальной стоимости основных средств и накопленной амортизации и быть привязаны к отчетам о прибылях и убытках и отчетам о движении денежных средств, в том числе по статьям денежных средств, остаточной стоимости основных средств, нераспределенной прибыли, задолженности по кредитам, статьям оборотного капитала и другим;

4) также могут быть предоставлены иные отчеты.

Прогнозная финансовая отчетность должна содержать интегральные финансовые показатели.

Показатели инвестиционной привлекательности: финансовые показатели (коэффициенты), указанные ниже, должны быть приведены в финансовой модели в обязательном порядке.

1) срок выхода инвестиционного проекта на операционную безубыточность;

2) срок простой окупаемости инвестиционного проекта;

3) дисконтированный срок окупаемости инвестиционного проекта при ставке дисконтирования 12% годовых (DPBP – 12%);

4) внутренняя норма доходности инвестиционного проекта ( $IRR_{\text{проект}}$ );

5) чистая приведенная стоимость инвестиционного проекта при ставке дисконтирования 12% годовых (NPV – 12%);

6) показатели инвестиционной привлекательности для долевых участников инвестиционного проекта – внутренняя норма доходности для собственников ( $IRR$ );

7) также по усмотрению составителей финансовой модели могут быть включены другие показатели, если это требуется в силу отраслевых или иных особенностей инвестиционного проекта.

Показатели финансовой устойчивости: финансовые показатели (коэффициенты), указанные ниже, рассчитываются для компании-оператора инвестиционного проекта (на основе прогнозной финансовой отчетности) и указываются в случае, если рассматривается возможность привлечения долгового финансирования по инвестиционному проекту.

1) коэффициент покрытия процентных выплат (Interest coverage ratio, EBIT/проценты);

2) коэффициент покрытия выплат по обслуживанию долга операционными денежными потоками (DebtServiceCoverageRatio, DSCR);

3) коэффициент покрытия долга денежными потоками, доступными для обслуживания долга, в период до погашения долга (Loan Life Coverage Ratio, LLCR);

4) показатели долговой нагрузки: Долг/Собственный капитал, Долг/EBITDA;

5) также по усмотрению составителей финансовой модели могут быть включены другие показатели, если это требуется в силу отраслевых или иных особенностей инвестиционного проекта.

#### 4. Методические указания по составлению финансовых прогнозов

Общие требования:

1) прогнозируются только денежные потоки, которые будут поступать в распоряжение (расходиться) компании(ей)-оператора(ом) инвестиционного проекта средств;

2) затраты, связанные с инвестиционным проектом, осуществленные до начального момента прогнозного периода, должны учитываться в исходном балансе компании-оператора инвестиционного проекта по оценочной стоимости, подтвержденной независимым оценщиком, в качестве вклада инициатора инвестиционного проекта в Уставный капитал компании-оператора;

3) график привлечения финансирования должен быть привязан к графику инвестиций в форме закрытия кассовых разрывов, денежные потоки по финансовой деятельности должны прогнозироваться на основе денежных потоков от операционной и инвестиционной деятельности;

4) по окончании каждого прогнозного периода сумма остатка денежных средств на расчетных и резервных счетах не может принимать отрицательного значения (при возникновении в каком-либо периоде недостатка денежных средств должно прогнозироваться привлечение дополнительного финансирования);

5) при привлечении долгового финансирования должны прогнозироваться платежи по обслуживанию сложного долга (с учетом возможной отсрочки выплаты начисленных процентов и капитализации невыплаченных процентов);

6) рекомендуется прогнозировать денежные потоки в тех валютах, в которых они реализуются (производятся поступления и платежи), и вслед за этим приводить их к единой валюте – российскому рублю;

7) информацию о движении денежных средств, обусловленном получением и выплатой процентов и дивидендов, следует раскрывать отдельными строками;

8) при расчете  $IRR_{\text{проект}}$  и  $NPV_{\text{проект}}$  все денежные потоки, включая заключительную стоимость (заключительный денежный поток) должны приводиться к начальному моменту прогнозного периода путем дисконтирования.

Особенности построения финансовых прогнозов для действующей компании:

1) финансовая модель для действующей компании должна включать прогнозы денежных потоков, которые будут поступать действующей

компании в случае реализации инвестиционного проекта (прогноз «с проектом») и в случае, если инвестиционный проект не будет реализован (прогноз «без проекта»);

2) денежные потоки по коммерческой деятельности действующей компании, не связанной с реализацией инвестиционного проекта (в случае, если она предполагается в период реализации проекта) должны включаться в прогноз «с проектом» и, по возможности, показываться обособленно;

3) при построении прогноза «с проектом» должно учитываться возможное взаимное влияние денежных потоков по инвестиционному проекту и по коммерческой деятельности действующей компании, не связанной с реализацией инвестиционного проекта;

4) дисконтированный период окупаемости инвестиционного проекта ( $DPBP_{\text{проект}}$ ) рассчитывается на основе денежных потоков по прогнозу «с проектом» за вычетом денежных потоков по прогнозу «без проекта»;

5) чистая приведенная стоимость инвестиционного проекта ( $NPV_{\text{проект}}$ ) рассчитывается как разница между дисконтированными свободными денежными потоками по прогнозу «с проектом» и дисконтированными свободными денежными потоками по прогнозу «без проекта»;

6) остальные финансовые показатели (коэффициенты) и прогнозная финансовая отчетность действующей компании строятся на основе прогноза «с проектом».

## 5. Оценка устойчивости финансовых показателей

Для оценки устойчивости финансовых показателей (коэффициентов) применяется метод анализа чувствительности – оценки степени воздействия изменения ключевых факторов чувствительности на результаты финансовых прогнозов. Если анализ чувствительности не позволяет измерить (проиллюстрировать) отдельные риски, применяются иные методы, в том числе, расчет точки безубыточности, метод Монте-Карло, сценарный анализ, факторный анализ и т. п.

К ключевым факторам чувствительности относятся допущения (исходные данные) финансовой модели, фактические значения которых в ходе реализации инвестиционного проекта (ввиду невозможности их точной оценки или присущей им волатильности) могут значительно отклониться от значений, заложенных в финансовую модель. В частности, к типичным факторам чувствительности можно отнести:

- 1) цены на готовую продукцию и тарифы на оказываемые услуги;
- 2) объем продаж (интенсивность эксплуатации, число покупателей/пользователей и т.п.);
- 3) объем капитальных затрат;
- 4) задержки ввода инвестиционного объекта в эксплуатацию и выхода на проектную мощность;

- 5) цены на основное сырье и материалы, топливо, трудовые ресурсы;
- 6) прогнозные темпы инфляции;
- 7) обменные курсы валют.

В обязательном порядке необходимо провести анализ чувствительности к изменению цены реализации продукта, цены ключевого ресурса и объема продаж.

К типичным результатам финансовых прогнозов, волатильность которых может быть измерена в ходе анализа чувствительности, относятся:

- 1) показатели инвестиционной привлекательности;
- 2) показатели финансовой устойчивости;
- 3) срок возврата кредита;
- 4) иные показатели по усмотрению инициатора инвестиционного проекта.

## 6. Требования к описанию финансовой модели

Описание финансовой модели оформляется в виде приложения к финансовой модели. В описание должны быть включены:

- 1) описание структуры финансовой модели;
- 2) описание механизма работы макросов, использованных в финансовой модели (если применимо);
- 3) основные допущения (предположения) и исходные данные для финансовых прогнозов, с указанием источников информации, если они не приведены в приложении к бизнес-плану;
- 4) формулы расчета финансовых показателей (коэффициентов), если они не приведены в бизнес-плане;
- 5) контактные данные лиц, ответственных за предоставление разъяснений по финансовой модели;
- 6) иная информация, необходимая для понимания структуры, принципов построения, механизма работы и иных особенностей финансовой модели.

## 7. Рекомендуемые источники информации

Рекомендуемые источники информации для подготовки бизнес-плана и исходных данных (допущений) для финансовой модели включают:

- 1) документы, выданные или подписанные третьими лицами, которые не являются аффилированными с инициатором инвестиционного проекта (разрешительно-согласовательная документация; договора, сметы и калькуляции; спецификации, прайс-листы, иные документы);
- 2) исторические данные по финансово-хозяйственной деятельности инициатора инвестиционного проекта (на основе управленческой и финансовой отчетности);
- 3) действующие нормативно-правовые акты;

- 4) официальные данные отраслевой и макроэкономической статистики;
- 5) результаты аналитических исследований, произведенных независимыми экспертами, обладающими необходимой квалификацией и опытом, в том числе специально проведенных исследований по инвестиционному проекту;
- 6) данные специализированных отраслевых, маркетинговых, финансовых и иных аналитических изданий и Интернет-сайтов;
- 7) аналитическая и статистическая информация общепризнанных информационно-аналитических агентств, банков, фондовых и товарных бирж;
- 8) данные из иных открытых источников, которые могут быть признаны достоверными и объективными.