

ТРЕБОВАНИЯ ФОНДА РАЗВИТИЯ РЕСПУБЛИКИ КАЛМЫКИЯ ПО ПОДГОТОВКЕ ФИНАНСОВЫХ МОДЕЛЕЙ

1. Требования к функциональным возможностям финансовой модели

1.1. Финансовая модель должна быть создана в формате Microsoft Excel (версия 2010 или более поздняя), кроме случаев, когда иное согласовано с Фондом.

Имя файла финансовой модели должно ясно указывать на версию финансовой модели и дату подготовки.

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

1.3. 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.

1.4. 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 Проектного предложения) и циклические ссылки. В исключительных случаях, факт и причина отступления от данных правил должны быть изложены в описании к финансовой модели.

1.5. 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 позволить проведение анализа чувствительности результатов финансовых прогнозов к изменению всех допущений (исходных данных) модели.

1.6. Если финансовые показатели, полученные в финансовой модели, основаны на одной или более базовых моделях, необходимо обеспечить динамические связи между этими базовыми моделями и финансовой моделью так, чтобы при внесении изменений в любую базовую модель происходило обновление финансовой модели.

1.7. 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 её составе должны присутствовать взаимосвязанные друг с другом прогнозный отчет о финансовых результатах, прогнозный баланс, прогнозный отчет о движении денежных средств.

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

1.9. 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.

1.10. Необходимо минимизировать число внешних файлов (допустимо не более 5 (пяти)). Все внешние файлы, связанные формулами с финансовой моделью, а также внешние файлы, в которых были построены графики, таблицы и диаграммы, присутствующие в бизнес-плане, должны быть предоставлены в составе Проектного предложения в виде приложения к финансовой модели. Связь между внешними файлами и финансовой моделью и предназначение внешних файлов должны быть раскрыты в описании к финансовой модели (см. раздел 3.4 данного Приложения).

2. Требования к составу исходных данных (допущений) финансовой модели

2.1. Исходные данные (допущения), на которых построены финансовые прогнозы, должны быть представлены в описании к финансовой модели или в бизнес-плане.

2.2. Список рекомендуемых источников для исходных данных (допущений) указан в разделе 7.

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

- a) Основные методические предположения, использованные при построении финансовых прогнозов, в том числе:
 - срок жизни проекта;
 - длительность прогнозного периода (не должен быть менее дисконтированного периода окупаемости проекта и срока возврата займа);
 - длительность постпрогнозного периода (если применимо);
 - начальный момент прогнозного периода (должен быть не ранее трёх календарных месяцев до дня представления Проектного предложения;
 - шаг прогноза (минимально: для инвестиционной стадии – один квартал, в случае наличия месячной сезонности – один месяц; для операционной стадии – один год);
 - тип денежных потоков (номинальные, реальные) и итоговая валюта денежных потоков;
 - вид ставки дисконтирования и метод её расчета;
 - методика расчета заключительной стоимости (с указанием ожидаемого темпа роста в постпрогнозный период);
 - иные ключевые методические предположения.
- b) Макроэкономические данные (прогнозы инфляции, обменных курсов, роста реальной заработной платы и т.п.);
- c) Прогноз капитальных вложений;
- d) Прогноз объема продаж и объема производства (иных количественных факторов, определяющих выручку);
- e) Прогноз цен/тарифов на готовую продукцию/услуги;
- f) Нормы расхода ресурсов на единицу выпуска;
- g) Прогноз цен на основное сырье и материалы и других затрат, составляющих значительную долю в себестоимости, прогноз иных переменных затрат;
- h) Прогноз затрат на персонал (штатное расписание или бюджет затрат на персонал с учётом планируемых индексаций оплаты труда и увеличения штата);
- i) Прогноз условно постоянных затрат;

- j) Условия расчетов с контрагентами (отсрочки и предоплаты по расчетам с поставщиками и подрядчиками, покупателями, бюджетом, персоналом) и/или нормативы оборачиваемости;
- k) Налоговые предпосылки: информация о налогах и иных обязательных платежах (пошлинах, взносах по обязательному страхованию и т.п.), которые подлежат уплате в соответствии с действующим законодательством страны, на территории которой будет реализован проект (налог, база, ставка, порядок уплаты), с учётом ожидаемых изменений в налоговом законодательстве;
- l) Предпосылки по учетной политике (политика по амортизации, капитализации затрат, созданию резервов, признанию выручки);
- m) Прогнозная структура финансирования, условия по заёмному финансированию (процентные ставки, график получения и обслуживания долга);
- n) Данные фондового рынка для расчета ставки дисконтирования;
- o) Иные исходные данные и предпосылки, важные для данной отрасли и типа проекта.

3. Требования к составу результатов финансовых прогнозов

3.1. Формы прогнозной финансовой отчетности.

3.1.1. Прогнозная финансовая отчетность составляется для Получателя средств и носит характер управленческой отчетности, в частности:

- a) некоторые статьи, величина которых является относительно незначительной в масштабах проекта, могут быть объединены;
- b) амортизация должна быть выделена отдельной строкой и не должна вычитаться из выручки при расчёте валовой прибыли.

3.1.2. В обязательном порядке должны быть представлены следующие формы прогнозной финансовой отчетности: прогнозный отчет о движении денежных средств, прогнозный отчет о финансовых результатах, прогнозный баланс.

- a) Прогнозный отчет о финансовых результатах должен быть составлен по методу начисления и содержать, в том числе, следующие финансовые показатели: выручка, валовая прибыль, валовая рентабельность, EBITDA (операционная прибыль до вычета амортизации, процентов и налогов), EBIT (операционная прибыль до вычета процентов и налогов), чистая прибыль, чистая рентабельность. Если в силу отраслевых или иных особенностей проекта данные показатели не представлены, следует указать факт и причины их отсутствия в описании к финансовой модели;
- b) Прогнозный отчет о движении денежных средств должен включать денежные потоки от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. Денежные потоки, связанные с выплатой и получением процентов и дивидендов, должны быть раскрыты в отдельных строках;
- c) В случае предполагаемого долгового финансирования, должны быть приведены свободные денежные потоки до обслуживания долга (CFADS).

Также могут быть предоставлены иные отчеты.

3.2. Финансовые показатели (коэффициенты)

Инициатор проекта вправе получить консультацию Фонда в отношении выбора и формул расчёта финансовых показателей (коэффициентов).

- a) Показатели инвестиционной привлекательности

Финансовые показатели (коэффициенты), указанные ниже, должны быть приведены в финансовой модели в обязательном порядке.

- Показатели инвестиционной привлекательности по проекту в целом - чистая приведенная стоимость проекта (NPVproject), дисконтированный период окупаемости проекта (DPBPproject);
- Показатели инвестиционной привлекательности для отдельных Участников проекта: для собственников (указывается в случае, если рассматривается возможность предоставления Фондом долевого финансирования по проекту) - внутренняя норма доходности для собственников (IRRequity); для иных Участников проекта (указывается по усмотрению Инициатора проекта);
- Также по усмотрению составителей финансовой модели могут быть включены другие показатели, если это требуется в силу отраслевых или иных особенностей проекта.

b) Показатели финансовой устойчивости

Финансовые показатели (коэффициенты), указанные ниже, рассчитываются для Получателя средств (на основе прогнозной финансовой отчетности) и указываются в случае, если рассматривается возможность предоставления Фондом долгового финансирования по проекту.

- Показатели обслуживания (покрытия) долга: коэффициент покрытия процентных выплат (Interest coverage ratio, EBIT/проценты), коэффициент покрытия выплат по обслуживанию долга операционными денежными потоками (Debt Service Coverage Ratio, DSCR), коэффициент покрытия долга денежными потоками, доступными для обслуживания долга, в период до погашения долга (Loan Life Coverage Ratio, LLCR);
- Показатели долговой нагрузки: Долг/Собственный капитал, Долг/EBITDA, Долг/CFADS;
- Также по усмотрению составителей финансовой модели могут быть включены другие показатели, если это требуется в силу отраслевых или иных особенностей проекта. В частности, к показателям покрытия долга также могут быть отнесены: PLCR (Project Life Coverage Ratio), RLCR (Reserve Life Coverage Ratio).

c) Показатели ликвидности (платежеспособности) Финансовые показатели (коэффициенты), указанные ниже, должны быть приведены в обязательном порядке (рассчитываются для Получателя средств, на основе прогнозной финансовой отчетности).

- Показатель текущей ликвидности (current ratio), быстрой ликвидности (quick ratio);
- Также по усмотрению составителей финансовой модели могут быть включены другие показатели, если это требуется в силу отраслевых или иных особенностей проекта;

d) Иные финансовые показатели (коэффициенты).

Финансовые показатели (коэффициенты), указанные ниже, приводятся по усмотрению составителей финансовой модели (рассчитываются для Получателя средств на основе прогнозной финансовой отчетности).

- Показатели рентабельности: рентабельность активов (ROA), рентабельность продаж (ROS), рентабельность собственного капитала (ROE), рентабельность инвестиций (капитала) (ROCE);

- Показатели оборачиваемости: оборачиваемость дебиторской задолженности, оборачиваемость кредиторской задолженности, оборачиваемость запасов;
- Также по усмотрению составителей финансовой модели могут быть включены другие показатели, если это требуется в силу отраслевых или иных особенностей проекта.

4. Методические указания по составлению финансовых прогнозов

4.1. Общие требования:

- а) Прогнозируются только денежные потоки, которые будут поступать в распоряжение (расходиться) Получателя(ем) средств;
- б) Затраты, связанные с проектом, осуществлённые до начального момента прогнозного периода, не должны учитываться в прогнозных финансовых потоках, но могут быть учтены в виде активов на балансе Получателя средств;
- в) График привлечения финансирования должен быть привязан к графику инвестиций, денежные потоки по финансовой деятельности должны прогнозироваться на основе денежных потоков от операционной и инвестиционной деятельности;
- г) По окончании каждого прогнозного шага сумма остатка денежных средств на расчётных и резервных счетах не могут принимать отрицательные значения (при возникновении в каком-либо периоде недостатка денежных средств должно прогнозироваться привлечение дополнительных источников финансирования);
- д) При привлечении заёмного финансирования должны прогнозироваться платежи по обслуживанию долга (с учётом возможной отсрочки выплаты начисленных процентов);
- е) Рекомендуется прогнозировать денежные потоки в тех валютах, в которых они реализуются (производятся поступления и платежи), и вслед за этим приводить их к единой, итоговой валюте. В качестве итоговой валюты рекомендуется выбирать валюту, в которой поступает большая часть денежных потоков;
- ж) Информацию о движении денежных средств, обусловленном получением и выплатой процентов и дивидендов, следует раскрывать отдельными строками;
- з) Если в конце срока жизни проекта предполагается ликвидация Получателя средств или объекта инвестирования или передача прав на извлечение доходов и несение затрат от эксплуатации объекта инвестирования иному лицу, в денежных потоках Получателя средств должны быть учтены затраты и доходы, связанные с указанной ликвидацией или передачей прав (в том числе, в соответствии с требованиями законодательства об экологии и недропользовании, а также трудового законодательства);
- и) Срок жизни проекта устанавливается по усмотрению Инициатора проекта. Рекомендуется определять срок жизни проекта как экономически целесообразный (максимизирующий NPVproject), технически осуществимый и юридически допустимый период, в течение которого предполагается создание, последующая эксплуатация и (если требуется в соответствии с законодательством страны реализации проекта или заключёнными договорами между Участниками проекта) ликвидация объекта инвестирования или передача прав на извлечение доходов и несение затрат от эксплуатации объекта инвестирования иному лицу. При определении срока жизни проекта рекомендуется принимать во внимание:
 - предполагаемый срок прекращения возможности доступа Получателя средств к ключевым ресурсам (например, исчерпание сырьевых запасов, окончание срока аренды земельного участка и т.п.);
 - предполагаемый срок потери контроля Получателя средств над объектом инвестирования (например, окончание срока лицензии или срока, закреплённого в договоре концессии и т.д.);

- предполагаемый срок прекращения возможности или целесообразности дальнейшей эксплуатации объекта инвестирования ввиду его физического или морального износа (в том числе, ввиду изменения технических и экологических стандартов и норм к производимому продукту, технологии производства или условиям труда, появления более эффективных средств производства);
 - предполагаемый срок прекращения потребности рынка в продукте ввиду его морального устаревания или потери конкурентоспособности (продолжительность жизненного цикла продукта).
- j) Продолжительность прогнозного периода устанавливается по усмотрению Инициатора проекта, но не может быть менее дисконтированного срока окупаемости проекта и срока возврата финансирования (срока возврата займа Фонда или срока выхода Фонда из проекта в случае долевого финансирования);
- k) Если по окончании прогнозного периода для Получателя средств экономически целесообразно, технически осуществимо и юридически допустимо продолжать извлекать доходы от эксплуатации инвестиционного объекта в течение ограниченного или (в исключительных случаях) неограниченного периода времени (например, при эксплуатации возобновляемого ресурса), при этом предполагается стабилизация денежных потоков, поступающих Получателю средств (прогнозируется изменение денежных потоков с постоянным или нулевым темпом роста), может быть рассмотрен постпрогнозный период и рассчитана Заключительная стоимость (заключительный денежный поток). При выделении постпрогнозного периода необходимо обосновать, что продолжение извлечения доходов от эксплуатации инвестиционного объекта для Получателя средств в течение постпрогнозного периода является экономически целесообразным, технически осуществимым и юридически допустимым;
- l) Ставка дисконтирования и дисконтируемые денежные потоки должны относиться к одному и тому же типу (рассчитаны для проекта целиком или только для собственников) и виду (с учётом инфляции или без учёта). Ставка дисконтирования должна отражать требуемую доходность для инвестиций, выраженных в той же валюте, что и валюта денежных потоков;
- m) При расчёте NPVproject все денежные потоки, включая заключительную стоимость (заключительный денежный поток) должны приводиться к начальному моменту прогнозного периода путем дисконтирования.

4.2. Особенности построения финансовых прогнозов для Действующей компании:

- a) финансовая модель для Действующей компании должна включать прогнозы денежных потоков, которые будут поступать Получателю средств в случае реализации проекта (прогноз «с проектом») и в случае, если проект не будет реализован (прогноз «без проекта»);
- b) денежные потоки по коммерческой деятельности Получателя средств, 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;
- c) при построении прогноза «с проектом» должно учитываться возможное взаимное влияние денежных потоков по проекту и по коммерческой деятельности Получателя средств, не связанной с реализацией инвестиционного проекта;
- d) дисконтированный период окупаемости проекта (DPBPproject) рассчитывается на основе денежных потоков по прогнозу «с проектом» за вычетом денежных потоков по прогнозу «без проекта»;

- e) чистая приведённая стоимость проекта (NPVproject) рассчитывается как разница между дисконтированными свободными денежными потоками по прогнозу "с проектом" и дисконтированными свободными денежными потоками по прогнозу "без проекта";
- f) расчёт ставки дисконтирования должен производиться на основе прогнозной структуры капитала Получателя средств (в том числе, с учётом ранее полученного долгового финансирования);
- g) остальные финансовые показатели (коэффициенты) и прогнозная финансовая отчётность Действующей компании строятся на основе прогноза «с проектом».

5. Оценка устойчивости финансовых показателей (коэффициентов)

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 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:

- a) цены на готовую продукцию и тарифы на услуги;
- b) объем продаж (интенсивность эксплуатации, число покупателей/пользователей);
- c) объем капитальных затрат;
- d) задержки ввода инвестиционного объекта в эксплуатацию и выхода на проектную мощность;
- e) цены на основное сырьё и материалы, топливо, трудовые ресурсы;
- f) величину постоянных операционных затрат;
- g) ставку дисконтирования;
- h) прогнозные темпы инфляции;
- i) обменные курсы валют, и т.п.

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

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

- a) показатели инвестиционной привлекательности;
- b) показатели финансовой устойчивости;
- c) срок возврата займа;
- d) оценка рыночной стоимости компании или доли в уставном капитале Получателя средств;
- e) иные показатели по усмотрению Инициатора проекта.

6. Требования к описанию финансовой модели

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

- a) описание структуры финансовой модели;

- b) описание механизма работы макросов, использованных в финансовой модели (если применимо);
- c) основные допущения (предположения) и исходные данные для финансовых прогнозов, с указанием источников информации, если они не приведены в бизнес-плане;
- d) формулы расчета финансовых показателей (коэффициентов), если они не приведены в бизнес-плане;
- e) контактные данные лиц, ответственных за предоставление разъяснений по финансовой модели;
- f) иная информация, необходимая для понимания структуры, принципов построения, механизма работы, и иных особенностей финансовой модели.

7. Рекомендуемые источники информации

Рекомендуемые источники информации и исходных данных (допущений) для финансовой модели включают:

- документы, выданные или подписанные третьими лицами, которые не являются аффилированными с Получателем средств (разрешительно-согласовательная документация; договора, сметы и калькуляции; спецификации, прайс-листы, иные документы);
- исторические данные по финансово-хозяйственной деятельности Получателя средств (на основе управленческой и финансовой отчетности);
- действующие нормативно-правовые акты;
- официальные данные отраслевой и макроэкономической статистики;
- результаты аналитических исследований, произведенных независимыми экспертами, обладающими необходимой квалификацией и опытом, в том числе специально проведенных исследований по проекту;
- данные специализированных отраслевых, маркетинговых, финансовых и иных аналитических изданий и Интернет-сайтов;
- аналитическая и статистическая информация общепризнанных информационно-аналитических агентств, банков, фондовых и товарных бирж;
- данные из иных открытых источников, которые могут быть признаны достоверными и объективными.