**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, использующиеся 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, общецеховые 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 (IRRпроект);

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 (расходоваться) 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 IRRпроект и NPVпроект 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 (DPBPпроект) рассчитывается на основе денежных потоков по прогнозу «с проектом» за вычетом денежных потоков по прогнозу «без проекта»;

5) чистая приведенная стоимость инвестиционного проекта (NPVпроект) 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.