

ТРЕБОВАНИЯ К ФИНАНСОВОЙ МОДЕЛИ

1. ТРЕБОВАНИЯ К ФУНКЦИОНАЛЬНЫМ ВОЗМОЖНОСТЯМ ФИНАНСОВОЙ МОДЕЛИ

- 1.1. Финансовая модель должна быть создана в формате Microsoft Excel (версия 2003 или более поздняя), кроме случаев, когда иное согласовано с Заказчиком. 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 качестве приложения [приложений] к финансовой модели) 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 (исходные данные) и автоматически корректировать финансовые прогнозы в случае внесения таких изменений. Финансовая модель должна быть построена так, чтобы она позволяла проводить анализ 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 ее составе должны присутствовать взаимосвязанные друг с другом прогнозный отчет о прибылях и убытках, 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 по Проекту, должны быть предоставлены в виде приложения (приложений) к финансовой модели. Связь между внешними файлами и финансовой моделью и предназначение внешних файлов должны быть раскрыты в описании к финансовой модели.

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

2.2.1. основные методические предположения, использованные при построении финансовых прогнозов, в том числе:

- а) срок жизни Проекта;
- б) длительность прогнозного периода (не должен быть менее дисконтированного периода окупаемости Проекта и срока возврата кредитов [займов]);
- в) длительность постпрогнозного периода (если применимо);
- г) начальный момент прогнозного периода;
- д) шаг прогноза (минимально: для инвестиционной стадии – один квартал, в случае наличия месячной сезонности – один месяц; для операционной стадии – один год);
- е) тип денежных потоков (номинальные, реальные) и итоговая валюта денежных потоков;
- ж) вид ставки дисконтирования и метод ее расчета;
- з) методика расчета заключительной стоимости (с указанием ожидаемого темпа роста в постпрогнозный период);
- и) иные ключевые методические предположения;

2.2.2. макроэкономические данные (прогнозы инфляции, обменных курсов, роста реальной заработной платы и т.п.);

- 2.2.3.прогноз капитальных вложений;
- 2.2.4.прогноз объема продаж и объема производства (иных количественных факторов, определяющих выручку);
- 2.2.5.прогноз цен/тарифов на готовую продукцию (услуги);
- 2.2.6.нормы расхода ресурсов на единицу выпуска;
- 2.2.7.прогноз цен на основное сырье и материалы, и других затрат, составляющих значительную долю в себестоимости, прогноз иных переменных затрат;
- 2.2.8.прогноз затрат на персонал (штатное расписание или бюджет затрат на персонал с учетом планируемых индексаций оплаты труда и увеличения штата);
- 2.2.9.прогноз переменных, постоянных и условно постоянных затрат;
- 2.2.10.условия расчетов с контрагентами (отсрочки и предоплаты по расчетам с поставщиками и подрядчиками, покупателями, бюджетом, персоналом) и (или) нормативы оборачиваемости;
- 2.2.11.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 Российской Федерации (налог, база, ставка, порядок уплаты), с учетом ожидаемых изменений в налоговом законодательстве Российской Федерации;
- 2.2.12.предпосылки по учетной политике (политика по амортизации, капитализации затрат, созданию резервов, признанию выручки);
- 2.2.13.прогнозная структура финансирования, условия по заемному финансированию (процентные ставки, график получения и обслуживания долга);
- 2.2.14.данные фондового рынка для расчета ставки дисконтирования;
- 2.2.15.иные исходные данные и предпосылки, если это требуется в силу отраслевых или иных особенностей Проекта.

3. ТРЕБОВАНИЯ К СОСТАВУ РЕЗУЛЬТАТОВ ФИНАНСОВЫХ ПРОГНОЗОВ

3.1. Требования к формам прогнозной финансовой отчетности:

- 3.1.1.прогнозная финансовая отчетность составляется для получателя средств и носит характер управленческой отчетности, в частности, некоторые статьи, величина которых является относительно незначительной в масштабах Проекта, могут быть объединены;
- 3.1.2.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: прогнозный баланс, а также прогнозный отчет о

движении денежных средств и прогнозный отчет о прибылях и убытках с учетом следующих требований:

- а) прогнозный отчет о прибылях и убытках должен быть составлен по методу начисления (accrual base) 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;
- б) 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 (или) дивидендов, должны быть раскрыты в отдельных строках;
- в) в случае предполагаемого долгового финансирования должны быть приведены свободные денежные потоки до обслуживания долга (CFADS);

3.1.3. также могут быть предоставлены иные отчеты.

4. ТРЕБОВАНИЯ К РАСЧЕТУ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

4.1. Формулы расчета всех финансовых показателей (коэффициентов), которые рассчитываются в финансовой модели, должны быть приведены в описании к финансовой модели. Факт и причина отступления от данного требования должны быть оговорены в описании к финансовой модели.

5. ТРЕБОВАНИЯ К СОСТАВУ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

5.1. Требования к составу показателей инвестиционной привлекательности¹:

5.1.1. в состав показателей инвестиционной привлекательности по Проекту в целом и для всех участников Проекта в отдельности должны быть включены: чистая приведенная стоимость Проекта (NPV), простой период окупаемости Проекта (PBP), дисконтированный период окупаемости проекта (DPBP) и внутренняя норма доходности проекта (IRR);

5.1.2. также по усмотрению составителей финансовой модели могут быть включены другие показатели, если это требуется в силу отраслевых или иных особенностей Проекта.

5.2. Требования к составу показателей финансовой устойчивости²:

¹ Показатели инвестиционной привлекательности должны быть приведены в финансовой модели в обязательном порядке.

² Перечисленные показатели (коэффициенты) финансовой устойчивости рассчитываются для получателя средств (на основе прогнозной финансовой отчетности) и указываются в случае, если рассматривается возможность предоставления внешнего (банковского) финансирования по Проекту.

- 5.2.1. 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);
- 5.2.2. показатели долговой нагрузки: Долг/Собственный капитал, Долг/EBITDA, Долг/CFADS;
- 5.2.3. также должны быть включены другие показатели, в частности, к показателям покрытия долга также могут быть отнесены: PLCR (Project Life Coverage Ratio), RLCR (Reserve Life Coverage Ratio).
- 5.3. Требования к составу показателей ликвидности (платежеспособности)³:
- 5.3.1. показатель текущей ликвидности (current ratio), показатель быстрой ликвидности (quick ratio);
- 5.3.2. другие показатели, если это требуется в силу отраслевых или иных особенностей Проекта.
- 5.4. Требования к составу иных финансовых показателей (коэффициентов):
- 5.4.1. показатели рентабельности: рентабельность активов (ROA), рентабельность продаж (ROS), рентабельность собственного капитала (ROE), рентабельность инвестиций (капитала) (ROCE);
- 5.4.2. показатели оборачиваемости: оборачиваемость дебиторской задолженности, оборачиваемость кредиторской задолженности, оборачиваемость запасов;
- 5.4.3. также должны быть включены другие показатели, если это требуется в силу отраслевых или иных особенностей Проекта.

6. ФОРМУЛЫ РАСЧЕТА ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ (КОЭФФИЦИЕНТОВ)

Номер формулы	Наименование коэффициента	Способ расчета	Пояснения
Показатели инвестиционной привлекательности			

³ Перечисленные финансовые показатели (коэффициенты) должны быть приведены в финансовой модели в обязательном порядке (рассчитываются для получателя средств, на основе прогнозной финансовой отчетности).

Номер формулы	Наименование коэффициента	Способ расчета	Пояснения
1.	Чистая приведенная стоимость Проекта ($NPV_{project}$)	$\sum_{n=1}^N \frac{FCFF_n}{\prod_{i=1}^n (1 + wacc_i)} + \frac{TV_{projectN}}{\prod_{i=1}^N (1 + wacc_i)}$	Прирост рыночной стоимости инвестированного капитала получателя средств в результате реализации Проекта (без учета получаемой налоговой экономии при долговом финансировании).
2.	Чистая приведенная стоимость для собственников (NPV_{equity})	$\sum_{n=1}^N \frac{FCFE_n}{\prod_{i=1}^n (1 + k_{S_i})} + \frac{TV_{equityN}}{\prod_{i=1}^N (1 + k_{S_i})}$	Прирост рыночной стоимости инвестированного капитала получателя средств в результате реализации Проекта (включая налоговую экономию при долговом финансировании).
3.	Внутренняя норма доходности Проекта ($IRR_{project}$)	$\sum_{n=1}^N \frac{FCFF_n}{(1 + IRR_{project})^n} + \frac{TV_{projectN}}{(1 + IRR_{project})^N} = 0$	Прогнозируемая средняя доходность, которую обеспечивают инвестиции в Проект для собственников и кредиторов Получателя средств.
4.	Внутренняя норма доходности для собственников (IRR_{equity})	$\sum_{n=1}^N \frac{FCFE_n}{(1 + IRR_{equity})^n} + \frac{TV_{equityN}}{(1 + IRR_{equity})^N} = 0$	Прогнозируемая средняя доходность, которую обеспечивают инвестиции в Проект для собственников получателя средств.
5.	Дисконтированный период окупаемости Проекта ($DPBP_{project}$)	$N_1 - \frac{\sum_{n=1}^{N_1} \frac{FCFF_n}{\prod_{i=1}^n (1 + wacc_i)}}{\frac{FCFF_{N_1+1}}{\prod_{i=1}^{N_1} (1 + wacc_i)}}$	Срок возврата инвестиций, вложенных в Проект, для собственников и кредиторов получателя средств с обеспечением требуемой доходности вложений.

Номер формулы	Наименование коэффициента	Способ расчета	Пояснения
6.	Дисконтированный период окупаемости для собственников (DPBP _{equity})	$N_1 - \frac{\sum_{n=1}^{N_1} \frac{FCFE_n}{\prod_{i=1}^n (1 + Ks_i)}}{\frac{FCFE_{N_1+1}}{\prod_{i=1}^{N_1} (1 + Ks_i)}}$	Срок возврата инвестиций, вложенных в Проект, для собственников получателя средств, с обеспечением требуемой доходности вложений.
<p>Где:</p> <ul style="list-style-type: none"> • n – номер прогнозного шага (для свободных денежных потоков); • i – номер прогнозного шага (для ставки дисконтирования); • N – количество лет в прогнозном периоде; • N₁ – число периодов до смены знака накопленных свободных денежных потоков по Проекту (FCFF) или накопленных свободных денежных потоков на собственный капитал (FCFE) на положительный (порядковый номер последнего года, на конец которого накопленные денежные потоки являются отрицательными); • TV_{projectN} (TV_{equityN}) – заключительная стоимость (заключительный денежный поток) по Проекту (заключительная стоимость [заключительный денежный поток] на собственный капитал); • Ks – требуемая доходность вложений в собственный капитал; • WACC – средневзвешенная стоимость капитала. <p>Примечание: в формуле DPBP_{project} (DPBP_{equity}) в числителе дроби отражается соответствующий накопленный (отрицательный) свободный денежный поток за год N₁, в знаменателе дроби – соответствующий чистый (положительный) свободный денежный поток за год, следующий за годом N₁; дробь (отрицательная величина) вычитается из величины N₁, таким образом, увеличивая ее.</p>			
Показатели финансовой устойчивости⁴			
7.	Коэффициент покрытия процентных выплат (Interest coverage ratio, EBIT/проценты)	$\frac{EBIT}{\text{Процентные платежи}}$ <p>EBIT (Earnings before interest and taxes) – Прибыль до вычета налога на прибыль и процентов (операционная прибыль).</p>	Показывает, в какой степени прибыль Проекта до вычета процентов и налогов (операционная прибыль) покрывает процентные платежи по долговому финансированию.
8.	Денежный поток,	Показатель CFADS рассчитывается до	Показывает размер

⁴ В случае если получатель средств признается действующей компанией, показатели рассчитываются на основе прогноза «с Проектом».

Номер формулы	Наименование коэффициента	Способ расчета	Пояснения
	доступный для обслуживания долга (CFADS, Cash Flow Available for Debt Service)	<p>выплаты процентов:</p> $OCF + ICF + \text{получение долгового финансирования} + \text{взносы в уставный капитал}$ (формула 8.1). <p>Если в OCF были включены выплата или получение процентов, формула должна быть скорректирована следующим образом:</p> $OCF + ICF + \text{получение долгового финансирования} + \text{взносы в уставный капитал} + \text{проценты уплаченные} - \text{проценты полученные}$ (формула 8.2.).	денежных потоков, которые могут быть направлены на погашение долгового финансирования.
9.	Расходы по обслуживанию долга (Debt Service)	<i>Выплаты по погашению основной суммы долга + Процентные платежи.</i>	Показывает сумму выплат долговым инвесторам.
10.	Резервный счет (резервные счета) (Debt Service Reserve Account, DSRA)	<i>Прогнозные резервируемые затраты за период * кол-во периодов, за которые производится резервирование.</i>	Счет (счета), на котором(ых) резервируются денежные средств для обслуживания долга в периоды его существования или иных предстоящих затрат.
11.	Коэффициент покрытия выплат по обслуживанию долга денежными потоками, доступными для обслуживания долга (Debt Service Coverage Ratio, DSCR)	$\frac{\text{Денежный поток, доступный для обслуживания долга (CFADS)}}{\text{Расходы по обслуживанию долга}}$ <p>В случае действующей компании, показатель включает расходы по обслуживанию ранее полученных непогашенных долгов получателя средств.</p>	Показывает, в какой степени денежный поток, доступный для обслуживания долга, покрывает расходы по обслуживанию совокупного долга.
12.	Коэффициент покрытия выплат по обслуживанию долга денежными	$\frac{\left(\text{Денежный поток, доступный для обслуживания долга (CFADS)} \right) + \left(\text{Резерв по обслуживанию долга (DSRA)}^3 \right)}{\text{Расходы по обслуживанию долга}}$	Показывает, в какой степени денежный поток, доступный для обслуживания долга (с

Номер формулы	Наименование коэффициента	Способ расчета	Пояснения
	потоками, доступными для обслуживания долга с учетом средств на резервных счетах ($DSCR_{DSRA}$)	В случае действующей компании, включает расходы по обслуживанию ранее полученных непогашенных долгов получателя средств.	учетом создаваемых денежных резервов) покрывает расходы по обслуживанию совокупного долга.
13.	Коэффициент покрытия долга денежными потоками, доступными для обслуживания долга, в период до погашения долга (Loan life coverage ratio, LLCR)	$\frac{NPV(CFADS) + DSRA}{\text{Текущее сальдо долга}}$ <p>Рассчитывается за период до погашения долга.</p> <p>В качестве ставки дисконтирования применяется процентная ставка по кредиту Банка.</p> <p>В случае действующей компании, включает ранее полученные непогашенные долги получателя средств и расходы по их обслуживанию.</p>	Показывает, в какой степени текущая стоимость денежного потока, доступного для обслуживания долга (с учетом создаваемых денежных резервов) покрывает текущее сальдо долга до момента полного погашения долга.
14.	Коэффициент покрытия долга денежными потоками, доступными для обслуживания долга, на протяжении срока жизни Проекта (Project life coverage ratio, PLCR)	$\frac{NPV(CFADS) + DSRA}{\text{Текущее сальдо долга}}$ <p>Рассчитывается за срок жизни Проекта или за прогнозный период.</p> <p>В случае действующей компании, показатель включает ранее полученные непогашенные долги получателя средств и расходы по их обслуживанию.</p>	Показывает, в какой степени текущая стоимость денежного потока, доступного для обслуживания долга (с учетом создаваемых денежных резервов) покрывает текущее сальдо долга за весь срок жизни Проекта или за прогнозный период.
15.	Финансовый рычаг	$\frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}$ <p>В случае действующей компании, показатель включает ранее полученные непогашенные долги</p>	Показывает, сколько заемных средств получатель средств привлеч на 1 рубль вложенных в Проект собственных средств.

Номер формулы	Наименование коэффициента	Способ расчета	Пояснения
		получателя средств.	
16.	Долг/EBITDA	<p><u>Текущее сальдо долга</u> <u>EBITDA</u></p> <p>EBITDA (Earnings before interest, tax, depreciation and amortization) – Прибыль до вычета амортизации, налога на прибыль и процентов.</p> <p>В случае действующей компании, показатель включает ранее полученные непогашенные долги получателя средств.</p>	Показывает в упрощенном виде, за сколько периодов (лет) может быть погашен текущий долг за счет денежных потоков, генерируемых Проектом.
Показатели ликвидности⁵			
17.	Коэффициент текущей ликвидности	<p><u>Оборотные активы</u> <u>Текущие обязательства</u></p> <p>Оборотные активы включают денежные средства и резервные счета (DSRA).</p>	Показывает, какую часть текущей краткосрочной задолженности Получатель средств. может погасить за счет всех оборотных средств.
18.	Коэффициент быстрой ликвидности (acid test)	<p><u>Ликвидные активы</u> <u>Текущие обязательства</u></p> <p>В случае действующей компании, рассчитывается на основе прогноза «с Проектом».</p>	Показывает, какую часть текущей краткосрочной задолженности Получатель средств может погасить в ближайший год за счет имеющихся ликвидных активов.
19.	Ликвидные (быстро реализуемые) активы	<p><i>Денежные средства + резервные счета (DSRA) + краткосрочные финансовые вложения + дебиторская задолженность (сомнительная дебиторская задолженность, спорный</i></p>	Активы, которые могут быть трансформированы в денежные средства в течение 12 месяцев.

⁵ Показатели рассчитываются на основе прогнозной финансовой отчетности получателя средств. В случае если получатель средств признается действующей компанией, его финансовая отчетность строится на основе прогноза «с Проектом»..

Номер формулы	Наименование коэффициента	Способ расчета	Пояснения
		НДС и НДС со сроком возмещения более 12 месяцев, запасы и другие активы, которые не являются быстореализуемыми, должны быть вычтены из состава ликвидных активов).	
Прочие финансовые показатели (коэффициенты)⁶			
20.	Рентабельность активов (Return on assets)	$\frac{\text{Чистая прибыль за период}}{\text{Среднее значение активов за период}}$	Показывает, какую прибыль Проект приносит на 1 рубль активов.
21.	Рентабельность продаж (Return on sales)	$\frac{\text{Валовая прибыль за период}}{\text{Выручка за период}}$	Показывает уровень валовой маржи (долю валовой прибыли в каждом заработанном рубле).
22.	Рентабельность собственного капитала (Return on equity)	$\frac{\text{Чистая прибыль за период}}{\text{Среднее значение собственного капитала за период}}$	Показывает, какую прибыль Проект приносит на 1 рубль собственного капитала.
23.	Рентабельность инвестиций (капитала) (Return on capital employed)	$\frac{EBIT}{\text{Активы} - \text{Текущие обязательства}}$	Показывает, какую прибыль Проект приносит на 1 рубль инвестированного капитала.
24.	Период оборачиваемости запасов	$\frac{\text{Среднее значение запасов за период}}{\text{Себестоимость за период}} \times \left(\frac{\text{Число дней в периоде}}{1} \right)$	Показывает длительность оборачиваемости запасов.
25.	Период оборачиваемости дебиторской задолженности	$\frac{\text{Среднее значение дебиторской задолженности за период}}{\text{Выручка за период}} \times \left(\frac{\text{Число дней в периоде}}{1} \right)$	Показывает длительность погашения дебиторской задолженности.

⁶ Показатели рассчитываются на основе прогнозной финансовой отчетности получателя средств. В случае если получатель средств признается действующей компанией, его финансовая отчетность строится на основе прогноза «с Проектом».

Номер формулы	Наименование коэффициента	Способ расчета	Пояснения
26.	Период оборачиваемости кредиторской задолженности	$\frac{\text{Среднее значение кредиторской задолженности за период}}{\text{Себестоимость за период}} \times \left(\frac{\text{Число дней}}{\text{в периоде}} \right)$	Показывает длительность погашения кредиторской задолженности.
27.	Цикл обращения денежных средств (упрощенная формула)	$\left(\frac{\text{Период оборачиваемости запасов}}{\text{запасов}} \right) + \left(\frac{\text{Период оборачиваемости дебиторской задолженности}}{\text{дебиторской задолженности}} \right) - \left(\frac{\text{Период оборачиваемости кредиторской задолженности}}{\text{кредиторской задолженности}} \right)$	Показывает длительность цикла обращения денежных средств (упрощенная формула).