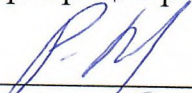


УТВЕРЖДАЮ

врио генерального директора  
ОАО «Корпорация развития Дагестана»

  
\_\_\_\_\_ Р.Д. Турабов

« 21 » июня 2019 года

Требования по подготовке финансовой модели инвестиционного проекта

1. Требования к функциональным возможностям финансовой модели

1.1. Финансовая модель должна быть создана в формате Microsoft Excel (версия 97 или более поздняя), кроме случаев, когда иное согласовано с ОАО «КРД». 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, 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 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 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 ее 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, а также их источники (обоснование) 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):

а) 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 кредита);

длительность постпрогнозного периода (если применимо);

начальный момент прогнозного периода (должен быть не ранее трёх календарных месяцев до дня представления Проектного предложения );

шаг прогноза (один квартал, в случае наличия месячной сезонности - один месяц);

тип денежных потоков (номинальные, т.е. с учетом инфляции) и итоговая валюта денежных потоков;

вид ставки дисконтирования и метод ее расчета;

методика расчета заключительной стоимости (с указанием ожидаемого темпа роста в постпрогнозный период);

иные ключевые методические предположения.

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

в) прогноз капитальных вложений;

г) прогноз объема продаж и объема производства (иных количественных факторов, определяющих выручку);

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

е) нормы расхода ресурсов на единицу выпуска;

ж) прогноз цен на основное сырье и материалы и других затрат, составляющих значительную долю в себестоимости, прогноз иных переменных затрат;



- з) прогноз затрат на персонал (штатное расписание или бюджет затрат на персонал с учетом планируемых индексаций оплаты труда и увеличения штата);
- и) прогноз условно постоянных затрат;
- к) условия расчетов с контрагентами (отсрочки и предоплаты по расчетам с поставщиками и подрядчиками, покупателями, бюджетом, персоналом) и нормативы оборачиваемости;
- л) 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 (налог, база, ставка, порядок уплаты), с учетом ожидаемых изменений в налоговом законодательстве;
- м) предпосылки по учетной политике (политика по амортизации, капитализации затрат, созданию резервов, признанию выручки);
- н) прогнозная структура финансирования, условия по заемному финансированию (процентные ставки, график получения и обслуживания долга);
- о) данные фондового рынка для расчета ставки дисконтирования;
- п) 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 Инвестора и носит характер управленческой отчетности, в частности:

- а) некоторые статьи, величина которых является относительно незначительной в масштабах проекта, могут быть объединены;
- б) амортизация должна быть выделена отдельной строкой и не должна вычитаться из выручки при расчете 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:

а) прогнозный отчет о финансовых результатах 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 дивидендов, должны быть раскрыты в отдельных строках;

в) в случае предполагаемого долгового финансирования, справочно должны быть приведены свободные денежные потоки до обслуживания долга (CFADS).

Также могут быть предоставлены иные отчеты.

3.2. Финансовые показатели (коэффициентов), которые рассчитываются в финансовой модели, должны быть приведены в описании к финансовой модели и/или в бизнес-плане.



а) показатели (коэффициенты) инвестиционной привлекательности, приведенные ниже, должны быть приведены в финансовой модели в обязательном порядке;

показатели инвестиционной привлекательности по проекту в целом – чистая приведенная стоимость проекта (NPV project), дисконтированный период окупаемости проекта (DPBP project);

показатели инвестиционной привлекательности для отдельных участников проекта: для собственников (указывается в случае, если рассматривается возможность предоставления ОАО «КРД» долевого финансирования по проекту) – внутренняя норма доходности для собственников (IRR equity); 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.

б) показатели (коэффициенты) финансовой устойчивости, приведенные ниже, рассчитываются для Инвестора (на основе прогнозной финансовой отчетности) и указываются в случае, если рассматривается возможность предоставления ОАО «КРД» 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).

в) показатели (коэффициенты) ликвидности (платежеспособности), приведенные ниже, должны быть приведены в обязательном порядке (рассчитываются для Инвестора, 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;

г) иные финансовые показатели (коэффициенты).

Финансовые показатели (коэффициенты), приведенные ниже, приводятся по усмотрению составителей финансовой модели (рассчитываются для Инвестора на основе прогнозной финансовой отчетности):

показатели рентабельности: рентабельности 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) Инвестора;
  - б) затраты, связанные с проектом, осуществленные до начального момента прогнозного периода, не должны учитываться в прогнозных финансовых потоках, но могут быть учтены в виде активов на балансе Инвестора;
  - 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 расчетных 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 учетом 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 Инвестора или объекта инвестирования или передача прав на извлечение доходов и несение затрат от эксплуатации объекта инвестирования иному лицу, в денежных потоках Инвестора 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 Инвестора. Рекомендуется определять срок жизни проекта как экономически целесообразный (максимизирующий NPVproject), технически осуществимый и юридически допустимый период, в течение которого предполагается создание, последующая эксплуатация и 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 Инвестора к ключевым ресурсам (например, исчерпание сырьевых запасов, окончание срока аренды земельного участка и т.п.);
  - предполагаемый срок потери контроля Инвестора над объектом инвестирования (например, окончание срока лицензии или срока, закрепленного 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).

к) продолжительность прогнозного периода устанавливаются по усмотрению Инвестора проекта, но не может быть менее дисконтированного срока окупаемости проекта и срока возврата финансирования (срока возврата займа ОАО «КРД» или срока выхода ОАО «КРД» из проекта в случае долевого финансирования);

л) если по окончании прогнозного периода для Инвестора 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 Инвестором (прогнозируется изменение денежных потоков с постоянным или нулевым темпом роста), может быть рассмотрен постпрогнозный период и рассчитана заключительная стоимость (заклучительный денежный поток). При выделении постпрогнозного периода необходимо обосновать, что продолжение извлечения доходов от эксплуатации инвестиционного объекта для Инвестора в течение постпрогнозного периода является экономически целесообразным, технически осуществимым и юридически допустимым;

м) 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 учетом инфляции или без учета). Ставка дисконтирования должна отражать требуемую доходность для инвестиций, выраженных в той же валюте, что и валюта денежных потоков;

н) при расчете NPV project все денежные потоки, включая заключительную стоимость (заклучительный денежный поток), должны приводиться к начальному моменту прогнозного периода путем дисконтирования.

## 5. Оценка устойчивости финансовых показателей (коэффициентов)

5.1. 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:

- а) цены на готовую продукцию и тарифы на услуги;
- б) объем продаж (интенсивность эксплуатации, число покупателей (пользователей));
- в) объем капитальных затрат;
- г) задержки ввода инвестиционного объекта в эксплуатацию и выхода на проектную мощность;
- д) цены на основное сырье и материалы, топливо, трудовые ресурсы;
- е) величину постоянных операционных затрат;
- ж) ставку дисконтирования;
- з) прогнозные темпы инфляции;
- и) обменные курсы валют, и т.п.

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

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

- а) показатели инвестиционной привлекательности;
- б) показатели финансовой устойчивости;
- в) срок возврата кредита;
- г) оценка рыночной стоимости компании или доли в уставном капитале Инвестора;
- д) иные показатели по усмотрению Инициатора проекта.

## 6. Требования к описанию финансовой модели

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

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

## 7. Рекомендуемые источники информации

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

- документы, выданные или подписанные третьими лицами, которые не являются

аффилированными с Инвестором (разрешительно – согласовательная документация; договора, сметы и калькуляции; спецификации, прайс-листы, иные документы);

исторические данные по финансово-хозяйственной деятельности Инвестора (на основе управленческой и финансовой отчетности);

действующие нормативные – 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.

---