

УТВЕРЖДЕНЫ

Решением Наблюдательного совета
Фонда развития промышленности
Донецкой Народной Республики,
протокол от 03.07.2023 № 1

Методические рекомендации по подготовке финансовой модели, входящей в состав проекта, предоставляемого в ФРП ДНР на получение финансовой поддержки в виде займа/гранта

Финансовая модель проекта — один из основных документов Проекта, инструмент, позволяющий оценить целесообразность реализации проекта и эффективность принятых решений, планируемых мероприятий, риски инвестиций в проект. По своей сути создаваемая финансовая модель проекта является цифровой интерпретацией проведенного анализа рынка, применяемых технологий и планируемой бизнес-стратегии.

Финансовая модель предоставляется на этапе подготовки проекта к комплексной экспертизе. Она адресована большинству экспертов и используется при формировании выводов и экспертных заключений.

Финансовая модель позволяет решать следующие задачи:

- моделирование денежных потоков и оценка финансового состояния предприятия с учетом реализуемого проекта;
- определение оптимальных вариантов возможного финансирования и наглядное отображение движения ресурсов привлекаемого финансирования;
- анализ чувствительности проекта к изменениям внешней среды, а также анализ внутрипроизводственных рисков;
- определение прибыльности будущего производства и его эффективности для предприятия (инвестора), для местного, регионального и федерального бюджета.

Финансовая модель впоследствии будет являться основанием для контроля Фондом исполнения проекта после заключения договора целевого займа.

Настоящие методические рекомендации устанавливают общие требования к формату и содержанию финансовой модели.

Прогноз целевого показателя по объему выручки, обеспеченной от реализации Проекта, определяется как произведение объема реализации в натуральном выражении (для каждого вида продукции) и цены реализации (каждого вида продукции).

Прогноз целевого показателя налоговых поступлений в бюджеты бюджетной системы Российской Федерации, обеспеченных от реализации Проекта, рассчитывается как доля выручки проекта в общей сумме уплаченных налогов Предприятия.

Требования к детализированной Финансовой модели

1. Функциональные возможности модели

Финансовая модель должна быть создана в формате Microsoft Excel (версия 97 или более поздняя). 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.

На первом листе финансовой модели должно быть представлено содержание финансовой модели с указанием всех представленных в финансовой модели листов.

Финансовая модель должна обладать понятной и логичной структурой. Последовательно должны быть представлены: ретроспективная финансовая отчетность (если компания действующая) за два завершенных финансовых года и на последнюю отчетную дату текущего финансового года, исходные данные (допущения), прогнозы и вспомогательные расчеты, результаты финансовых прогнозов (формы прогнозной финансовой отчетности и показатели); 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 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 позволить проведение 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. 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.

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.

Данные финансовой модели не должны противоречить данным, указанным в остальных документах заявляемого проекта: резюме, смета, бизнес-план, календарный план.

2. Исходные данные (допущения)

В числе исходных данных (допущений) финансовой модели должны быть указаны:

• 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);
- начальный момент прогнозного периода (должен быть не ранее начальной даты периода, следующего за датой последнего отчетного периода предоставленной отчетности предприятия);
- шаг прогноза (один год и один квартал, в случае наличия месячной сезонности – один месяц);
- тип денежных потоков (номинальные, реальные) и итоговая валюта денежных потоков;
- вид ставки дисконтирования и метод ее расчета;

– иные ключевые методические предположения.

- макроэкономические данные (прогнозы инфляции, обменных курсов, роста реальной заработной платы и т. п.);
- подробный календарный план осуществляемых инвестиций в проект (с указанием источников финансирования по направлениям/статьям/группам);
- прогноз капитальных вложений (с разбивкой по группам основных средств). В случае приобретения оборудования у иностранных поставщиков, необходимо учитывать изменение обменного курса;
- прогноз объема продаж и объема производства (иных количественных факторов, определяющих выручку). В случае реализации продукции на экспорт, необходимо учитывать изменение обменного курса;
- прогноз цен/тарифов на готовую продукцию;
- нормы расхода ресурсов на единицу выпуска (в натуральном выражении);
- прогноз цен на основное сырье и материалы и других затрат, составляющих значительную долю в себестоимости, прогноз иных переменных затрат;
- прогноз затрат на персонал (штатное расписание или бюджет затрат на персонал с учетом планируемых индексаций оплаты труда и увеличения штата);
- прогноз условно постоянных затрат;
- условия расчетов с контрагентами (отсрочки и предоплаты по расчетам с поставщиками и подрядчиками, покупателями, бюджетом, персоналом) и/или нормативы оборачиваемости;
- 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 РФ (налог, база, ставка, порядок уплаты), с учетом ожидаемых изменений в налоговом законодательстве; прогноз налоговых отчислений в бюджеты бюджетной системы РФ;
- предпосылки по учетной политике (политика по амортизации, капитализации затрат, созданию резервов, признанию выручки);
- прогнозная структура финансирования, условия по заемному финансированию (процентные ставки, график получения и обслуживания долга);

- иные исходные данные и предпосылки, важные для данной отрасли и типа проекта.

3. Состав результатов финансовых прогнозов

3.1. Формы прогнозной финансовой отчетности

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

Прогнозный отчет о финансовых результатах должен быть составлен по методу начисления и содержать, в том числе, следующие финансовые показатели: выручка, валовая прибыль, EBITDA (операционная прибыль до вычета амортизации, процентов и налогов), EBIT (операционная прибыль до вычета процентов и налогов), чистая прибыль.

Прогнозный отчет о движении денежных средств должен включать в себя денежные потоки от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности. Денежные потоки, связанные с выплатой и получением процентов и дивидендов, должны быть раскрыты в отдельных строках. Отдельно должны быть приведены свободные денежные потоки, доступные для обслуживания долга (Cash flow available for debt servicing – CFADS):

CFADS = Сальдо операционного денежного потока (CFO) + Сальдо инвестиционного денежного потока (CFI) + Привлечение кредита + Взносы акционеров

Для расчета CFADS не нужно вычитать расходы на уплату процентов, которые были уплачены по кредитам и вычтены из операционных денежных потоков, поэтому надо вернуть эти суммы в денежный поток.

3.2. Финансовые показатели (коэффициенты)

В модели просчитываются следующие коэффициенты.

Показатели инвестиционной привлекательности:

- чистая приведенная стоимость проекта (Net present value – NPVproject):

$$NPV = \sum_{t=1}^n \left(\frac{CFO}{(1+r)^t} \right) - I$$

где CFO – сумма чистого денежного потока в период времени;

r - ставка дисконтирования;

t – период времени, за который берется чистый денежный поток;

n – количество периодов, за которые рассчитывается проект ;
 I – вложенные средства в проект, включая заем

• дисконтированный период окупаемости проекта (Discounted payback period – DPBPproject):

$$DPBP_{project} = \min n = \sum_{t=1}^n \left(\frac{CFO}{(1+r)^t} \right) > I$$

где $\min n$ – период, в котором окупаются вложенные средства в проект

• внутренняя норма доходности проекта (Internal rate of return – IRRproject):

$$NPV = \sum_{t=1}^n \left(\frac{CFO}{(1 + IRR_{project})^t} \right) - I = 0$$

Показатели финансовой устойчивости - коэффициент покрытия выплат по обслуживанию долга операционными денежными потоками (Debt service coverage ratio – DSCR):

$$DSCR = \frac{CFADS}{P + m}$$

где P – основная сумма долга, включая заем;
 m – проценты по займу и кредитам.

Показатели ликвидности (платежеспособности):

• показатель текущей ликвидности:

$$K_{ТЛ} = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$$

• показатель быстрой ликвидности:

$$K_{Бл} = \frac{\text{Оборотные активы} - \text{Запасы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$$

Финансовые показатели (коэффициенты), указанные ниже, приводятся по усмотрению составителей финансовой модели. Показатели рентабельности:

• рентабельность активов:

$$\text{Рентабельность активов} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Активы}}$$

Активы

- рентабельность продаж:

$$\text{Рентабельность продаж} = \frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка}}$$

- рентабельность собственного капитала:

$$\text{Рентабельность собственного капитала} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Собственный капитал}}$$

- валовая рентабельность:

$$\text{Валовая рентабельность} = \frac{\text{Валовая прибыль}}{\text{Выручка}}$$

- чистая рентабельность:

$$\text{Чистая рентабельность} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Выручка от реализации}}$$

Показатели оборачиваемости:

- оборачиваемость дебиторской задолженности (ДЗ):

$$\text{Коэффициент оборачиваемости ДЗ} = \frac{\text{Выручка}}{\text{Дебиторская задолженность}}$$

где Дебиторская задолженность – среднее значение дебиторской задолженности за период (сумма дебиторской задолженности на начало и на конец периода, деленная на 2)

- оборачиваемость кредиторской задолженности (КЗ):

$$\text{Коэффициент оборачиваемости КЗ} = \frac{\text{Себестоимость}}{\text{Кредиторская задолженность}}$$

где Кредиторская задолженность – среднее значение кредиторской задолженности за период (сумма кредиторской задолженности на начало и на конец периода, деленная на 2)

- оборачиваемость запасов (З):

$$\text{Коэффициент оборачиваемости З} = \frac{\text{Себестоимость}}{\text{Запасы}}$$

где Запасы – среднее значение запасов за период (сумма запасов на начало и на конец периода, деленная на 2)

4. Методические указания по составлению финансовых прогнозов

4.1. Общие требования:

- прогнозируются только денежные потоки, которые будут поступать в распоряжение Заявителя. Первый прогнозный период – квартал получения займа Фонда;

- затраты, связанные с Проектом, осуществленные до начального момента прогнозного периода, не должны учитываться в прогнозных финансовых потоках, но должны отражаться на балансе Заявителя и в отчете о движении денежных средств в соответствующих периодах их осуществления;

- по окончании каждого прогнозного шага сумма остатка денежных средств Заявителя не может принимать отрицательные значения;

- отдельно должны прогнозироваться платежи по обслуживанию общей суммы долга. Информацию о движении денежных средств, обусловленном получением и выплатой процентов и дивидендов, следует раскрывать отдельными строками;

- рекомендуется прогнозировать денежные потоки в тех валютах, в которых производятся поступления и платежи, и вслед за этим приводить их к единой, итоговой валюте. Итоговая валюта представления результатов финансовой модели (форм прогнозной отчетности) – рубль РФ;

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

- ставка дисконтирования и дисконтируемые денежные потоки должны быть сопоставимы (с учетом инфляции или без учета). Ставка дисконтирования должна отражать требуемую доходность для инвестиций в той же валюте, что и валюта денежных потоков;

- при расчете $NPV_{project}$ все денежные потоки должны приводиться к начальному моменту прогнозного периода путем дисконтирования;

- продолжительность прогнозного периода не может быть менее дисконтированного срока окупаемости проекта и срока возврата финансирования.

4.2. Особенности построения финансовых прогнозов для действующего предприятия:

- финансовая модель для действующего предприятия должна включать в себя прогнозы денежных потоков по Проекту, по текущей деятельности и по предприятию в целом (текущая деятельность с учетом Проекта);

- в составе финансовой модели для действующего предприятия в обязательном порядке должны быть представлены следующие формы прогнозной финансовой отчетности: прогнозный отчет о движении денежных средств, прогнозный отчет о финансовых результатах, прогнозный баланс. Вышеназванные формы отчетности должны быть представлены по каждому прогнозу (Проект, Текущая деятельность, Проект+ Текущая деятельность). Требования к формам финансовой отчетности представлены в п.3.1 настоящих Рекомендаций;

- в составе финансовой модели для действующего предприятия должны быть представлены рассчитанные финансовые показатели (коэффициенты). Требования к финансовым показателям (коэффициентам) представлены в п.3.2 настоящих Рекомендаций;

- дисконтированный период окупаемости проекта (DPBPproject) рассчитывается на основе денежных потоков по Проекту;

- чистая приведенная стоимость проекта (NPVproject) рассчитывается на основе свободного денежного потока, связанного исключительно с реализацией проекта;

- при построении модели необходимо учитывать взаимное влияние денежных потоков по Проекту и прочей деятельности предприятия: например, реализация Проекта может увеличить рентабельность остального бизнеса предприятия за счет увеличения загрузки мощностей или, напротив, увеличить административные расходы из-за вынужденного дублирования функций.

5. Оценка устойчивости финансовых показателей по проекту

Для оценки устойчивости финансовых показателей (коэффициентов) применяется метод анализа чувствительности – оценки степени воздействия изменения ключевых факторов чувствительности на результаты финансовых прогнозов (с использованием функции Microsoft Excel "Таблица данных"/Data Table).

К ключевым факторам чувствительности относятся исходные данные (допущения) финансовой модели, фактические значения которых в ходе реализации проекта (ввиду невозможности их точной оценки и/или присущей им волатильности) могут значительно отклониться от значений, заложенных в финансовую модель. В обязательном порядке необходимо провести анализ чувствительности к изменению следующих параметров:

- цены на готовую продукцию/тарифы на услуги;
- объем производства/продаж;
- объем капитальных затрат;
- цены на ключевые ресурсы (например, основное сырье и материалы);
- курсы валют (если применимо к проекту);
- ставка дисконтирования.

К основным результатам финансовых прогнозов, волатильность которых должна быть измерена в ходе анализа чувствительности, относятся:

- NPVproject;
- IRRproject.

6. Источники информации

Источники информации исходных данных (допущений) для финансовой модели приводятся в виде отдельного приложения к финансовой модели или примечаний, добавленных к соответствующим ячейкам файла Microsoft Excel. Рекомендуемые источники информации и исходных данных (допущений) для финансовой модели включают в себя:

- официальные прогнозы Министерства экономического развития РФ по параметрам: темп инфляции (индекс потребительских цен), индекс дефляторов, индекс цен производителей, темп роста реальной заработной платы, темп роста ВВП;

- верифицируемые данные, предоставленные третьими лицами, не связанными с Заявителем;

- исторические данные по финансово-хозяйственной деятельности Заемщика (в т. ч. 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;

- аналитическая и статистическая информация общепризнанных информационно-аналитических агентств, банков, фондовых и товарных бирж.

7. Контроль качества материалов проекта Заявителя

На этапе комплексной экспертизы проекта, в том числе в процессе финансово-экономической экспертизы, Заявителю следует корректировать

данные финансовой модели проекта и связанные с ней документы (бизнес-план, смета, прочие документы), в том числе с учетом замечаний экспертов.

Во всех случаях внесения изменений в документы Заявитель обязан обеспечить приведение всех документов проекта в соответствие друг другу.

Данные финансовой модели не должны противоречить данным, содержащимся в других документах по проекту (в том числе проекту, смете, календарному плану).

Основные финансовые показатели по проекту должны быть отражены на отдельном листе "Выводы".

Перед направлением документов на комплексную экспертизу при первичном рассмотрении, а также при каждой корректировке финансовой модели в процессе экспертизы необходимо проверить соответствие следующих показателей:

- бюджет проекта;
- основные параметры займа (сумма, срок, график погашения основной суммы и процентов);
- направления инвестирования;
- источники, суммы и структура финансирования;
- график осуществления инвестиций;
- целевые показатели проекта;
- значения показателей эффективности проекта ($NPV_{project}$, $IRR_{project}$).