

Отчет экзаменатора. Э.1 Финансовая отчётность и анализ

Сессия декабрь 2025г.

Место модуля Э.1 в профессиональной квалификации НАФД

Модуль «Финансовая отчётность и анализ» находится на экспертном уровне профессиональной квалификации НАФД. Важно понимать, что все модули экспертного уровня нацелены не на уже сложившегося финансового директора, а на специалистов, находящихся на разных ролях и на разных ступенях карьерного роста в финансово-экономической сфере.

Главная цель модуля – сформировать у кандидатов комплекс профессиональных компетенций, необходимых для экспертной работы с информацией в финансовой отчётности на высоком уровне. Поэтому программа модуля достаточно широка и детальна.

Задача этого отчёта – сфокусировать кандидатов (прежде всего тех, кому экзамен ещё предстоит сдавать) на сложных моментах экзамена с целью предотвратить повторение наиболее типичных ошибок.

Концепция экзамена декабрьской сессии 2025 года

Как заявлено в образце экзамена на сайте НАФД, экзамен состоял из двух частей – А и Б. Вопросы были подобраны так, чтобы максимально широко охватить учебную программу модуля. Основная задача модуля Э.1 – привить кандидатам целостное видение отчётности как системы, отражающей экономические события компании. Именно такой целостный широкий взгляд отличает финансиста от бухгалтера, который, в силу традиционного распределения ролей внутри бухгалтерии, должен иметь углублённое представление о каком-то узком участке учёта компании, но при этом может позволить себе не знать ничего об учёте смежных областей. Тем не менее, хотя модуль отражает взгляд на отчётность с позиции финансиста, финансисту тоже нужно знать детали – пусть и не в «бухгалтерском» объёме.

В Части А, содержащей вопросы с предопределёнными ответами, было 5 задач:

- **Задача 1:** Подготовка отчёта о движении средств косвенным методом.
- **Задача 2:** Оценка активов, возникающих в связи с вводом в эксплуатацию нового завода (включая оценочное обязательство на демонтаж).
- **Задача 3:** Влияние одного и того же договора аренды на отчётность арендатора и арендодателя.
- **Задача 4:** Влияние ряда событий на отчётность отдельной компании (реклама, финансовые активы, обесценение и отложенные налоги).
- **Задача 5:** Влияние изменения учётной политики и приобретения дочерней компании на отношение займов к собственному капиталу группы.

Часть Б включала в себя задачи-кейсы, подразумевающие свободные ответы:

- **Кейс 1:** Консолидация отчёта о прибылях и баланса простой группы с приобретением дочерней компании в этом году, и
- **Кейс 2:** Сравнение двух компаний для цели стратегического приобретения.

Общие комментарии по результатам Части А

Кандидаты в целом хуже ответили на вопросы Части А, чем на вопросы Части Б. Это ожидаемо, потому что вопросы Части А охватывали очень широкую тематику. В будущем также следует ожидать, что Часть А, за счёт своего формата (множество коротких вопросов), будет проверять программу модуля очень широко.

Детальные ответы с пояснениями к каждому вопросу задач Части А приведены в модельном (эталонном) ответе экзаменатора, поэтому дублировать в данном отчёте мы их не будем. Однако сделаем два важных акцента.

Первый касается задачи 5 Части А¹, где по сценарию финансовое руководство изучает возможность изменения учётной политики таким образом, чтобы улучшить соотношение заёмных средств к собственным, и **тем самым повысить шанс получения кредита**. Судя по проценту неверных ответов, эта задача оказалась самой сложной для большинства кандидатов.

В задаче нужно было оценить влияние перехода на учёт по справедливой стоимости двух одинаковых зданий в одном и том же бизнес-парке, одно из которых классифицировалось как инвестиционная недвижимость, а другое – как основное средство. При внешней физической схожести этих зданий их разная классификация в силу разного способа использования предполагает совершенно разную методику отражения этих зданий и динамики их стоимости в отчётности.

Это важнейшая особенность современной системы финансовой отчётности – продвинутого и развитого языка коммуникации компании с внешними заинтересованными сторонами. **Разные модели использования даже одинаковых объектов должны посылать разные коммуникационные сигналы** пользователям отчётности. Задача была нацелена на проверку понимания этих разных сигналов:

- дооценка **основного средства** увеличивает активы, одномоментно увеличивая капитал через прочий совокупный доход (минус чистую прибыль за год), а в дальнейшем более высокая стоимость основного средства приводит к более высокой амортизации, уменьшающей чистую прибыль за год;
- дооценка **инвестиционной недвижимости** увеличивает активы, одномоментно увеличивая капитал через чистую прибыль за год, а в дальнейшем инвестиционная недвижимость не амортизируется и влияет на чистую прибыль через новые регулярные дооценки до новой справедливой стоимости.

Таким образом, влияние на капитал в моменте дооценки происходит **через разные статьи** (прочий совокупный доход/чистая прибыль), а после дооценки влияет на чистую прибыль **через разные механизмы** (амортизация/корректировка до справедливой стоимости). И в моменте дооценки, и после – это разное влияние на результаты компании и на финансовые коэффициенты. Будущий финансовый руководитель должен прекрасно разбираться в этих разных сигналах, которые компания шлёт внешним пользователям отчётности.

Здесь важно сделать ещё один комментарий. **Общий вес вопросов на финансовый анализ в модуле Э.1 всегда будет не менее 35% от всего экзамена**. Во-первых, анализу отчётности

¹ Эти комментарии полезнее всего изучать вместе с эталонным (модельным) ответом на декабрьский экзамен.

будет посвящён **один из двух кейсов**. Во-вторых, **одна из пяти задач** в формате тестов также всегда будет проверять умение анализировать отчётность.

Это не избыточность фокуса на анализе: в название модуля Э.1 слово «анализ» вынесено не случайно. Разный формат заданий в частях А и Б экзамена даёт возможность реализовать два разных метода проверки.

В кейсах будет проверяться взгляд «снаружи внутрь», взгляд инвестора-детектива. Мы проверяем, как кандидат деконструирует готовый финансовый портрет компании, чтобы увидеть стоящую за ним бизнес-реальность. Цель кандидата в кейс: по динамике коэффициентов и статей отчётности восстановить историю – что на самом деле произошло в компании: росла она за счёт долга или прибыли, улучшила ли операционную эффективность и т.д. Это проверка навыков интерпретации, синтеза и бизнес-интуиции: **увидев эти цифры, что мы можем сказать о компании/компаниях?**

Задачи на анализ из **Части А будут следовать другому шаблону: взгляду «изнутри наружу»**, взгляд конструктора. НАФД будет проверять, как кандидат строит отчётность и показатели из кирпичиков отдельных операций. Цель кандидата здесь: увидеть, как каждое решение (о признании дохода, изменению политики учёта актива и т.д.) изменяет финансовый портрет компании. Это проверка безупречного владения инструментарием отчётности и причинно-следственными связями: **если компания сделает это, как это отразится в её цифрах?**

Поэтому для высоких результатов в задачах на анализ из Части А при изучении любой темы модуля Э.1 кандидату всегда следует задаваться вопросом: как этот экономический объект или событие при его учёте (признании, оценке, выбытии) повлияет на ключевые финансовые коэффициенты? Такое умение мгновенно распознать эффект на отчётность от любого предложения, прозвучавшего, скажем, за столом на рабочей встрече, отличает настоящего финансового эксперта. Для проверки этого умения **задачи в стиле задачи 5 из декабрьского экзамена будут встречаться на экзамене всегда**.

И ещё один акцент нужно сделать по Части А. В двух разных задачах в формате тестов было проверено умение идентифицировать **две разные, но часто смешиваемые этические угрозы**: угрозу личной заинтересованности и угрозу заступничества. На вопрос о личной заинтересованности, построенный в стиле «верно/неверно», правильно ответили подавляющее большинство кандидатов. Но больше половины кандидатов ответили неправильно на вопрос об угрозе заступничества.

Конкретно вопрос в уже упомянутой задаче 5 звучал так: «ситуация, в которой финансовый директор рассматривает изменение учётной политики на модель учёта по справедливой стоимости **исключительно для улучшения условий кредитования**, создаёт для неё этическую угрозу заступничества», и правильный ответ – «верно».

Угроза заступничества возникает, когда профессионал начинает настолько активно отстаивать интересы компании, подразделения или коллеги, что это подрывает его объективность. В данном случае CFO «заступается» за компанию перед банком, что может привести к предвзятости в выборе учётной политики. Это и есть заступничество. Которое отличается от угрозы личной заинтересованности, где мотив – прямая материальная выгода.

Почему это различие критически важно? Потому что в управленческой практике, особенно в средах с сильными горизонтальными связями, угроза заступничества встречается ежедневно и искоренить её сложнее, чем прямую корысть. Для менеджера среднего звена

лояльность команде или руководителю часто становится неосознанным правилом для решений: закрыть глаза на несданный вовремя коллегами отчёт, подтянуть обоснование под нужный коллегам результат.

Умение классифицировать угрозы важно, потому что путаница между ними ведёт к проектированию неэффективных систем контроля. Против корысти (личной заинтересованности) работают механические барьеры: регламенты, одобрения, запреты. Против заступничества эти барьеры бессильны – нужна прозрачность процессов, ротация зон ответственности и культура, ставящая профессиональное суждение выше лояльности. Задача финансиста – не только самому избегать конфликтов, но и создавать процессы, где заступничество становится технически сложным и социально неприемлемым.

Неверный ответ половины кандидатов – сигнал к углублённой работе над этой темой. В дальнейшем НАФД будет уделять ещё больше внимания не заучиванию определений, а применению этических принципов в сложных, неочевидных ситуациях, с которыми кандидаты сталкиваются в карьере.

Резюме по Части А

Успешная сдача Части А требует не просто глубокого знания разрозненных тем, но и способности видеть взаимосвязи между операциями, их учётным отражением и итоговым влиянием на финансовую картину компании. Ключ к высокому результату – в развитии «инженерного» мышления, позволяющего предсказывать последствия любых изменений для отчётности и её интерпретации. Регулярная работа с подобными комплексными задачами, а также осознанное изучение этического контекста принимаемых решений должны стать неотъемлемой частью подготовки.

Общие комментарии по результатам Части Б

Ответы на кейсы Части Б были более удачными, потому что не были ограничены свойственной тестам бинарностью (попал/не попал). Однако, следуя цели отчёта, сфокусируемся на областях для улучшения.

Детальные комментарии по Кейсу 1 (консолидация)

В прошлом отчёте мы уже говорили, что тема консолидации остаётся одной из ключевых для модуля Э.1. В данном кейсе проверялось умение не только технически корректно составить отчётность простой группы, но и понимание экономической логики консолидационных процедур.

Кейс моделировал ситуацию приобретения дочерней компании в середине года. Важно понимать, что в этом случае в консолидированный отчёт о прибылях и убытках включаются результаты дочерней компании только с даты получения контроля. Эта, казалось бы, техническая деталь имеет прямое аналитическое следствие: финансовая динамика группы за год не отражает полной годовой экономики вновь приобретённого бизнеса.

С точки зрения анализа это означает, что, например, рентабельность группы за год будет рассчитана с искажением. Финансист, не учитывающий этих нюансов, может сделать

неверные выводы об операционной эффективности поглощения. Тем не менее слишком многие кандидаты не учли этот временной аспект и просто складывали годовые доходы и расходы дочерней и материнской компании. К сожалению, проверяющий не может строить гипотезы, является ли эта невнимательность к дате следствием простой оплошности в условиях экзаменационного стресса или фундаментальным непониманием подходов к консолидации, и это приводит к потере баллов.

Консолидация порождает специфические учётные сущности: гудвил в активах и неконтролирующую долю участия в капитале:

- **Гудвил** – это не абстракция, а оценка синергии, репутации и иных будущих экономических выгод от дочерней компании, не идентифицируемых отдельно. Его последующая проверка на обесценение – ключевой индикатор успешности сделки для аналитика.
- **Неконтролирующая доля** – это результат деления результатов группы между владельцами материнской компании и «миноритариями». Умение корректно рассчитать неконтролирующую долю и отразить её в капитале показывает понимание структуры собственности и реального дохода, причитающегося акционерам материнской компании.

Очень большой процент кандидатов не продемонстрировали умения рассчитать гудвил и неконтролирующую долю. Игнорирование этих статей означает, что кандидат видит в консолидации лишь механическое сложение статей, а не создание нового качества – группы как единого бизнеса, доходы от которого причитаются разным группам собственников.

Нужно отдельно напомнить о важности следования инструкциям экзаменатора. Задание в первой части кейса на 20 баллов было сформулировано чётко: подготовить консолидированную отчётность. Некоторые кандидаты потратили драгоценное время на комментарии и объяснения, за которые баллы не предусматривались. На экспертных позициях способность точно следовать заданию и выдавать именно тот продукт, который запрошен, – это фундаментальный навык. Объяснения без просьбы пояснить не только не приносят баллов, но и отнимают время, которое можно было бы направить на выполнение других заданий.

Во второй части кейса, наоборот, требовались только пояснения на 5 баллов. часть кейса (на 5 баллов) оказалась наиболее показательной с точки зрения разрыва между техническим умением и профессиональной глубиной. От кандидатов требовалось объяснить **управленческие** и **аналитические** причины исключения внутригрупповых операций, **приводя примеры** искажаемых показателей.

Эту часть многие сделали плохо, ограничившись комментариями «без этих корректировок искажается отчётность». Конечно, искажается, но как именно? **Почему** искажается – если прибыль и правда не изменяется? Обратите внимание на выделенные жирным пункты задания: (1) **управленческие**, то есть внутренние причины и (2) **аналитические**, то есть внешние, для аналитиков. А также на (3) требование привести **примеры**.

Типичный ответ «чтобы отчётность не искажалась» является поверхностным. НАФД готовит финансистов, которые должны уметь не только делать корректировки, но и доходчиво разъяснять их логику коллегам из нефинансовых подразделений, советам директоров или инвесторам. Умение видеть и артикулировать экономический смысл учётных процедур – это та грань, которая отделяет технического исполнителя от бизнес-партнёра.

Детальные комментарии по Кейсу 2 (финансовый анализ)

Кейс на анализ, традиционный для модуля Э.1, представляет собой квинтэссенцию проверки целостного финансового мышления: способности трансформировать цифры отчётности в осмысленный бизнес-нарратив и обоснованные рекомендации.

Задание содержало чёткую трёхчастную структуру для анализа. Распространённой ошибкой было пренебрежение этой структурой, что влекло за собой потерю баллов. Всегда, когда задание предлагает структуру, её следует воспринимать как «палочку-выручалочку». Структура задания системно направляет мысль, чтобы не упустить важные аспекты (например, забыть про анализ финансовой устойчивости, сосредоточившись только на прибыльности). И в целом умение дисциплинированно следовать аналитическому алгоритму – признак профессиональной зрелости.

С точки зрения сценария кейс был построен на достаточно грубом контрасте: нужно порекомендовать для покупки одну из двух компаний из одной и той же отрасли. У обеих компаний одинаковые выручка и EBITDA, но радикально разная величина основных средств и, как следует, амортизация – из-за чего чистая прибыль компаний значительно различается. Эта разница была выявлена подавляющим большинством кандидатов, и у многих послужила основой достаточно аргументированной рекомендации в пользу выбора более «лёгкой» на активы компании.

Однако задача финансиста – не просто констатировать разницу, а задаться вопросом «почему?». Почему компании из одной отрасли могут так отличаются основными средствами? Кандидаты, предположившие, что «лёгкая» на основные средства компания арендует основные средства, должны были иметь в виду, что аренда в современном учёте (как РСБУ, так и МСФО) также приводит к признанию актива (права пользования) и обязательства в балансе. Поэтому гипотеза об аренде не снимает вопрос полностью, если только речь не о краткосрочной аренде.

Более глубокая догадка (приведённая в модельном ответе) – о какой-то иной бизнес-модели (например, работа через сеть партнёров или через аффилированную структуру). Такое предположение продемонстрировало бы то самое коммерческое мышление, которое НАФД очень ценит. Именно способность выйти за рамки таблиц с цифрами и увидеть возможную бизнес-реальность отличает глубокого аналитика.

Мы обращаем внимание кандидатов на то, что в эталонном ответе перечислено больше баллов, чем требуется. Это сделано сознательно: НАФД поощряет обоснованные, логичные рассуждения, даже если они не содержатся в модельном ответе. Например, кандидаты получали баллы и анализ ликвидности, хотя он не был ключевым для данного сценария. Это важный сигнал: мы проверяем не умение угадать наш «замысел», а способность к самостоятельному, структурированному и обоснованному финансовому суждению.

Второе задание в кейсе 2 вызвало серьёзное недопонимание. Требовалось **назвать и кратко пояснить** пять ключевых практических критериев для отбора компаний-аналогов, используемых для анализа (например, отрасль, размер, географический рынок, стадия жизненного цикла, бизнес-модель).

Многие начали перечислять пять групп финансовых коэффициентов (ликвидность, рентабельность и т.д.). Это фундаментальная ошибка: ответ не соответствует вопросу. Она показывает неспособность точно интерпретировать профессиональное задание, что на практике может привести к бессмысленной аналитической работе «не в ту сторону».

Те немногие кандидаты, кто правильно **назвали** критерии, не всегда сопровождали их хоть каким-то **пояснением**. Не следование заданию гарантированно снижает набранные баллы.

Заключение и рекомендации для будущей подготовки

Результаты Части Б обнажили два разрыва в подготовке многих кандидатов:

1. **Разрыв между техническими навыками и пониманием бизнеса.** Кандидаты могут производить корректировки или рассчитывать коэффициенты, но испытывают трудности с интерпретацией их экономического смысла и с выдвижением разумных бизнес-гипотез на основе цифр. При изучении любой темы постоянно задавайте себе вопросы: «Зачем нужны эти процедура/правило/стандарт? Какой сигнал они несут пользователю отчётности? Как их результат может быть использован для управленческих решений?».
2. **Разрыв между знанием формата и навыком следования инструкции.** Повторяющиеся ошибки «ответа не на поставленный вопрос» говорят о недостатке экзаменационной дисциплины. Тренируйтесь не только в решении задач, но и в строгом следовании заданию. Внимательно читайте задание, выделяя ключевые глаголы («объясните», «назовите», «рассчитайте», «сравните») и существительные («причины», «критерии», «показатели»). Используйте предоставленную структуру как план своего ответа.

Экзамен Э.1 будет и впредь проверять способность кандидата действовать как эксперт-практик: человека, который не только владеет инструментарием, но и понимает его назначение, может объяснить свои действия и чьё суждение основано на цифрах, но не ограничивается ими. Ваша подготовка должна быть нацелена на преодоление этих разрывов. Именно так вы сможете продемонстрировать ту самую целостность финансового мышления, ради которой и создана квалификация НАФД.

Надеемся, что данный отчёт в сочетании с модельным ответом, будет полезен как кандидатам, так и преподавателям, осуществляющим подготовку к экзамену.