Ответы к экзамену
Модуль Э.1
Финансовая отчётность и анализ
июнь 2026

Задача 1

Вопрос 1

Правильный ответ:

Выручка [**15 млн рублей**]

Себестоимость продаж составит [**0 рублей**]

Поскольку право собственности переходит напрямую от завода к заказчику, а АО «ПромТех» не несёт рисков владения, не контролирует товар и не может им распоряжаться, компания действует как агент. В таком качестве выручка признается только в сумме агентского вознаграждения (15 млн), а себестоимость оборудования не отражается как себестоимость продаж (компания не приобретала товар у принципала).

Вопрос 2

Правильный ответ:

Переход на новую схему торговли по трёхсторонним договорам является добровольным изменением учётной политики в отношении торговых операций, что требует обязательного ретроспективного пересчёта показателей прошлых периодов – [**неверно**].

Переход на новую схему торговли по трёхсторонним договорам обусловлен внешними экономическими факторами, поэтому должен классифицироваться как изменение бухгалтерских оценок текущего периода и применяться перспективно – [**неверно**].

Переход от принципала к агенту не является ни изменением учётной политики, ни изменением бухгалтерской оценки. Согласно IAS 8, изменение учётной политики – это смена принципов, базовых правил, по которым компания уже отражала аналогичные операции. Однако в данном случае компания начала осуществлять операции, принципиально отличные по экономической сути от прежних (агентские вместо собственных продаж), что требует применения новой учётной политики к новым операциям перспективно, без ретроспективного пересчёта. Внешние факторы (срыв логистики, риски) послужили триггером управленческого решения о смене бизнес-модели, но не трансформируют это решение в корректировку бухгалтерских оценок, которые по определению связаны с пересмотром балансовой стоимости активов или обязательств на основе новой информации.

Вопрос 3

Правильный ответ: 10 млн рублей

Контракт компании стал обременительным – договором, неизбежные затраты на выполнение которого превышают ожидаемые экономические выгоды. Неизбежные затраты определяются как наименьшая из двух величин: (а) затраты на исполнение контракта или (б) компенсация или штрафы при его расторжении. В данном случае чистая стоимость исполнения составляет 15 млн рублей убытка (50 млн выручка – 65 млн

затраты), тогда как штраф за расторжение – 10 млн руб. Тот факт, что компания не планирует разрывать контракт, не имеет значения: стандарты требуют признания наименьшей из неизбежных потерь, То, что производство ещё не начато, не освобождает от признания обязательства: обязывающее событие (подписание контракта) уже произошло.

Вопрос 4

Правильный ответ: 6 млн рублей

Во-первых, запасы (оборудование для клиента под заказ), если их срок доведения до готовности с необходимостью занимает значительное время, соответствуют определению квалифицируемого актива. Сумма и сроки значительные, поэтому капитализация процентов в составе первоначальной стоимости запасов требуется.

Во-вторых, в соответствии с IAS 23 «Затраты по заимствованиям», если заимствования носят общий нецелевой характер, сумма процентов, подлежащих капитализации, определяется путём умножения ставки капитализации на среднюю величину расходов на квалифицируемый актив. Ставка капитализации в данном случае равна 12% (единственный кредит). Доход от временного размещения свободных средств не вычитается (это нужно делать только для целевых заимствований, непосредственно связанных с активом). Средние незавершённые затраты за 12 месяцев составили 50 млн рублей, поэтому капитализируемая сумма процентов равна 50 млн × 12% = 6 млн рублей.

Вопрос 5

Правильный ответ: D

Согласно IAS 21 «Влияние изменений валютных курсов», уплаченный 100%-й аванс является немонетарной статьей, оценка которой зафиксирована в рублях по историческому курсу на дату платежа. Последующие колебания валюты не влияют на его оценку в балансе ни сейчас, ни при получении оборудования. Скачок курса рупии, произошедший после отчетной даты (IAS 10), имеет нулевой финансовый эффект для данной компании, поскольку валютный риск по сделке полностью отсутствует (аванс «единственный в своём роде»). Макроэкономические события, не оказывающие влияния на статьи отчётности, на риски компании и не влияющие на экономические решения заинтересованных сторон, являются несущественными. Включение таких данных ухудшает понимание отчётности, поэтому скачок курса в данном случае игнорируется.

Задача 2

Вопрос 1

Правильный ответ:

Договорные условия классического депозита в иностранной валюте полностью соответствуют критерию «исключительно платежей в счёт основной суммы долга и процентов» (SPPI), что позволяет компании учитывать этот актив по амортизированной стоимости – [**верно**].

Привязка процентной доходности депозита к динамике биржевых цен на медь нарушает критерий «исключительно платежей в счёт основной суммы долга и процентов» (SPPI), что запрещает компании учёт этого актива по амортизированной стоимости – [**верно**].

Согласно IFRS 9, критерий SPPI (исключительно платежи в счёт основной суммы долга и процентов) проверяет, являются ли договорные денежные потоки исключительно платежами, отражающими временну́ю стоимость денег и кредитный риск.

Иностранная валюта сама по себе не нарушает SPPI, так как депозит в юанях по-прежнему генерирует только номинальные проценты и возврат номинала – валютный риск вторичен. Привязка же доходности к биржевым ценам на медь вводит переменную, не связанную с базовым кредитным риском и временно́й стоимостью денег, – это встроенный производный инструмент, который нарушает SPPI и исключает классификацию по амортизированной стоимости.

Вопрос 2

Правильный ответ:

Комиссии брокеров и биржи в момент их возникновения должны [**быть списаны в расходы периода**]. Инвестиционный доход по данному портфелю будет формироваться на основе колебаний рыночной цены облигаций, которые будут отражаться строго в составе [**чистой прибыли или убытка**] отчётного периода.

Описанная стратегия активного управления с возможностью продажи облигаций для фиксации положительных колебаний справедливой стоимости соответствует бизнес-модели «торговля» по IFRS 9. Финансовые активы, удерживаемые для торговли, классифицируются как оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток. При такой классификации транзакционные издержки не капитализируются, а сразу признаются в расходах периода. Последующие изменения справедливой стоимости портфеля признаются в составе чистой прибыли или убытка.

Вопрос 3

Правильный ответ: 28,5 млн рублей

Согласно IFRS 9, долговой инструмент, удерживаемый в бизнес-модели «получение контрактных денежных потоков и продажа», классифицируется как оцениваемый по справедливой стоимости через прочий совокупный доход. При первоначальном признании

такой актив оценивается по справедливой стоимости плюс транзакционные издержки: 500 + 6 = 506 млн рублей. В отчёте о прибылях и убытках процентный доход рассчитывается по эффективной ставке 9%: 506 × 9% = 45,54 млн рублей. Поскольку купон в размере 50 млн рублей на 31/12/2027 уже будет получен, амортизированная стоимость на 31/12/2027 составит 501,54 млн руб. При справедливой стоимости на 31/12/2027 в размере 530 млн рублей сумма, отражаемая в прочем совокупном доходе, составит разницу между справедливой и амортизированной: 530 – 501,54 ≈ 28,46 млн рублей, округлённо 28,5 млн рублей.

Вопрос 4

Правильный ответ: 0 рублей

Приобретённые барабаны представляют собой запасы, предназначенные для использования в производственном процессе (упаковка готовой продукции) с 2028 года. Запасы оцениваются по наименьшей из двух величин: себестоимости и чистой возможной цены продажи. Себестоимость включает цену покупки и прямые затраты на приобретение: 50 + 0,5 = 50,5 млн рублей. Чистая возможная цена реализации на отчётную дату составит, по оценкам, 58 – 1 = 57 млн рублей, что выше себестоимости. Следовательно, обесценение отсутствует, и запасы отражаются в балансе по себестоимости. Рост рыночной стоимости запасов не признаётся в отчёте о прибылях и убытках до момента фактической продажи.

Вопрос 5

Правильный ответ:

Затраты на первичную антисептическую обработку и влагозащитную пропитку древесины перед размещением барабанов на складе должны [**капитализироваться в себестоимость запасов**]. Расходы на охрану складской площадки и страхование запасов тары должны [**списываться в расходы текущего периода**].

В себестоимость запасов включаются все затраты на приобретение, переработку и прочие затраты, понесённые для того, чтобы доставить запасы до их текущего местонахождения и довести до текущего состояния. Антисептическая обработка и влагозащитная пропитка – это затраты на переработку, необходимые для приведения барабанов в состояние, пригодное к длительному хранению и последующему использованию, поэтому они капитализируются. Расходы на охрану и страхование уже сформированных и размещённых на складе запасов представляют собой затраты на содержание запасов после того, как они доведены до состояния готовности.

Задача 3

Вопрос 1

Правильный ответ:

Уставный капитал – [уменьшить на 600 млн рублей]

Нераспределённая прибыль – [уменьшить на 30 млн рублей]

Долгосрочные обязательства – [увеличить на 600 млн рублей]

Краткосрочные обязательства – [увеличить на 30 млн рублей]

Инструмент классифицируется как финансовое обязательство, если содержит безусловную обязанность передать денежные средства эмитенту. Наличие обязанности выкупить акции через 3 года по номиналу и выплачивать фиксированные гарантированные дивиденды означает, что экономическая сущность выпуска — привлечение долгового финансирования, а не долевого. Вся сумма 600 млн рублей подлежит реклассификации из капитала в обязательства. Поскольку погашение произойдёт через 3 года, основная сумма классифицируется как долгосрочное обязательство. Фиксированные дивиденды по сути являются процентным расходом и должны начисляться равномерно: за 6 месяцев 2025 года (с 01/07 по 31/12) начисляется 30 млн рублей, которые уменьшают нераспределённую прибыль отчётного периода. Эта сумма признаётся краткосрочным обязательством, так как подлежит уплате через полгода после отчётной даты.

Вопрос 2

Правильный ответ:

Долгосрочное обязательство по аренде составит [**29**] млн рублей.

Краткосрочное обязательство по аренде составит [**11**] млн рублей.

*В вопросе речь идёт о затратах, капитализируемых в составе **здания** завода.*

Обязательство по аренде после первоначального признания отражается по амортизированной стоимости и должно разделяться на краткосрочную и долгосрочную части. На 31/12/2025 общая сумма обязательства после начисления процентов (50 × 10% = 5 млн) и уплаты платежа (15 млн) составила 40 млн руб. Эта сумма представляет собой приведённую стоимость оставшихся арендных платежей. Следующий платёж (31/12/2026) в размере 15 млн рублей включает проценты за второй год (40 × 10% = 4 млн) и погашение основной суммы долга (11 млн). Именно эта часть основного долга (11 млн) классифицируется как краткосрочное обязательство, а оставшаяся сумма (29 млн) — как долгосрочное.

Вопрос 3

Правильный ответ:

Нераспределённая прибыль – [уменьшить на 5 млн рублей]

Долгосрочные обязательства – [увеличить на 5 млн рублей]

Краткосрочные обязательства – [не корректировать]

Балансовая стоимость лицензии (20 млн рублей) превышает её налоговую базу (0 рублей), создавая налогооблагаемую временную разницу в размере 20 млн рублей. Отложенное налоговое обязательство = 20 млн × 25% = 5 млн рублей.

Отложенные налоговые активы и обязательства не могут классифицироваться как краткосрочные. Следовательно, всё ОНО в сумме 5 млн рублей признаётся в составе долгосрочных обязательств, несмотря на то что временная разница восстановится в течение одного года. Признание обязательства уменьшает нераспределённую прибыль на 5 млн рублей (расход по отложенному налогу).

Вопрос 4

Правильный ответ:

Прочие компоненты капитала – [увеличатся на 100 млн рублей].

Нераспределённая прибыль – [уменьшится на 10 млн рублей].

Согласно IFRS 5, перед переводом в категорию активов для продажи основное средство, учитываемое по модели переоценки, должно быть переоценено в соответствии с IAS 16. Справедливая стоимость здания на дату реклассификации (400 млн рублей) превышает его балансовую стоимость (300 млн рублей) на 100 млн рублей – эта сумма дооценки увеличивает прочие компоненты капитала (резерв переоценки). Затем актив переводится в категорию предназначенных для продажи и оценивается по наименьшей из двух величин: балансовой стоимости после переоценки (400 млн) и справедливой стоимости за вычетом затрат на продажу (390 млн). Возникающий убыток от обесценения в размере 10 млн рублей признаётся в отчёте о прибылях и убытках и уменьшает нераспределённую прибыль. Накопленный резерв переоценки (включая новый прирост) остаётся в составе прочих компонентов капитала до момента фактической продажи и не переносится в нераспределённую прибыль при реклассификации.

Вопрос 5

Правильный ответ:

Краткосрочные обязательства компании в балансе занижены на сумму 80 млн рублей – [**верно**]

В отчёте о движении денежных средств за 2025 год сумма денежных средств и их эквивалентов на конец года будет включать чистую сумму 20 млн рублей – [**верно**]

Для баланса IAS 1 требует раздельного представления активов и обязательств, а IAS 32 допускает взаимозачёт только при наличии юридически закреплённого права зачёта и

намерения проводить расчёты на нетто-основе. Наличие двух счетов в одном банке само по себе такого права не даёт, поэтому бухгалтер необоснованно произвёл взаимозачёт, и краткосрочные обязательства занижены на 80 млн рублей.

В отчёте о движении денежных средств, напротив, овердрафт, подлежащий погашению по первому требованию и являющийся неотъемлемой частью ежедневного управления денежными средствами, в соответствии с IAS 7 включается в состав денежных средств и их эквивалентов. Следовательно, на конец года в ОДДС будет отражена чистая сумма 20 млн рублей.

Задача 4

Вопрос 1

Правильный ответ: 5 млн рублей

Чтобы определить сумму выплаченных дивидендов, необходимо реконструировать движение неконтролирующей доли за период (НДУ). Изменение НДУ в балансе объясняется двумя факторами: долей миноритарных акционеров в совокупной прибыли дочерних компаний (увеличивает НДУ) и выплаченными им дивидендами (уменьшает НДУ). Расчёт: начальное сальдо НДУ 45 млн + доля в прибыли 12 млн – дивиденды = конечное сальдо 52 млн. Следовательно, дивиденды = 45 + 12 – 52 = 5 млн рублей.

Вопрос 2

Правильный ответ: 40 млн рублей

Первоначальная стоимость акций составит [**12 000**] тыс. рублей. Полученные дивиденды 600 тыс. рублей следует признать в составе [**прибыли или убытка**], и разницу между первоначальной стоимостью и справедливой стоимостью на 31 декабря 2025 года нужно отнести на [**прибыль или убыток**].

При консолидации инвестиция в дочернюю компанию элиминируется, и в балансе группы отражаются её идентифицируемые активы, обязательства и гудвил. При выбытии 100% дочерней компании прибыль от выбытия рассчитывается как разница между полученным возмещением (250 млн рублей) и балансовой стоимостью чистых активов дочерней компании с учётом связанного гудвила на дату выбытия.

Чистые активы = внеоборотные активы 120 + дебиторская задолженность 80 + денежные средства 20 – кредиторская задолженность 40 = 180 млн рублей, плюс гудвил 30 млн, итоговая балансовая стоимость = 210 млн руб. Прибыль = 250 – 210 = 40 млн рублей.

В консолидированном отчёте о движении денежных средств, составленном косвенным методом, эта прибыль, включённая в чистую прибыль группы, вычитается как неденежная корректировка в операционной деятельности.

Вопрос 3

Правильный ответ: 17 млн рублей

Инвестиции в совместные предприятия учитываются по методу долевого участия. Чтобы определить фактически полученные дивиденды, необходимо реконструировать движение балансовой стоимости инвестиции за период: начальное сальдо 90 млн + доля группы в чистой прибыли СП 15 млн) – убыток от обесценения 6 млн – дивиденды = конечное сальдо 82 млн.

Отсюда дивиденды = 90 + 15 – 6 – 82 = 17 млн рублей.

Вопрос 4

Правильный ответ:

Чистый приток денежных средств от выбытия дочерней компании составит [230] млн рублей, и данная сумма операция подлежит включению в состав [инвестиционной деятельности] группы.

Денежные потоки от приобретения и выбытия дочерних компаний классифицируются как инвестиционная деятельность и представляются свёрнуто: полученное возмещение за вычетом денежных средств, находящихся на балансе выбывающей компании. Вознаграждение составило 250 млн рублей, однако вместе с компанией из группы выбыли её денежные средства в размере 20 млн рублей. Чистый приток = 250 – 20 = 230 млн рублей.

Вопрос 5

Правильный ответ: 0 рублей

При косвенном методе корректировки оборотного капитала должны отражать изменения, вызванные исключительно операционной деятельностью, без влияния изменений периметра консолидации.

Изменение дебиторской задолженности по балансу группы составило 350 – 400 = –50 млн рублей (снижение). Однако из этой суммы 80 млн рублей – это дебиторская задолженность выбывшей дочерней компании, которая не была денежным потоком, а выбыла в результате деконсолидации. Следовательно, операционное изменение дебиторской задолженности = –50 + 80 = +30 млн руб. (рост дебиторской задолженности – это отток).

Аналогично для кредиторской задолженности: изменение по балансу = 250 – 260 = –10 млн рублей, но 40 млн рублей – это кредиторская задолженность выбывшей компании. Операционное изменение кредиторской задолженности = –10 + 40 = +30 млн рублей (рост кредиторской задолженности – приток).

Итоговое чистое влияние на денежный поток = –30 + 30 = 0 рублей.

Задача 5

Вопрос 1

Правильный ответ:

Коэффициент текущей ликвидности [снизился] по сравнению с показателями без учёта проекта.

Коэффициент финансового рычага (D/E, отношение долга к капиталу) по факту [увеличился] по сравнению с показателями без учёта проекта.

Реализация проекта изменила структуру баланса, так как были привлечены заёмные средства, понесены некапитализируемые расходы, созданы запасы и признаны проценты. В результате оборотные активы сократились (отток денег на проценты и маркетинг лишь частично компенсирован ростом запасов), а краткосрочные обязательства выросли из-за кредиторской задолженности за сырьё. Это привело к снижению текущей ликвидности.

Одновременно собственный капитал уменьшился на сумму расходов проекта (процентные расходы и маркетинг), а долгосрочные обязательства возросли на полную сумму кредита с учётом капитализированных процентов, что вызвало рост финансового рычага.

Вопрос 2

Правильный ответ:

Коэффициент маржи операционной прибыли [**снизился**] по сравнению с показателями без учёта проекта.

Коэффициент оборачиваемости совокупных активов [**снизился**] по сравнению с показателями без учёта проекта.

Проект не принёс выручки в 2025 году, но вызвал дополнительные расходы: некапитализируемые маркетинговые затраты (10 млн рублей) непосредственно уменьшают операционную прибыль, так как являются операционными расходами. Таким образом, операционная прибыль снижается на 10 млн при неизменной выручке (200 млн рублей), что уменьшает маржу операционной прибыли.

Совокупные активы увеличиваются за счёт капитализированных вложений в линию (110 млн рублей) и роста запасов (на 20 млн рублей), однако выручка не меняется, поэтому оборачиваемость активов (выручка / активы) падает.

Вопрос 3

Правильный ответ:

Оборачиваемость запасов [ухудшилась] по сравнению с показателями без учёта проекта.

Коэффициент срочной ликвидности [снизился] по сравнению с показателями без учёта проекта.

 © Защищено авторским правом Собственность НАФД - Копирование преследуется по закону

Реализация проекта привела к созданию запасов сырья на 20 млн рублей, которые на отчётную дату ещё не были использованы в производстве и не принесли выручки. Поскольку себестоимость продаж осталась прежней (140 млн рублей), рост запасов на конец периода замедлил их оборачиваемость (снизил коэффициент).

Коэффициент срочной ликвидности ((оборотные активы – запасы) / краткосрочные обязательства) снизился под влиянием двух факторов: числитель сократился из-за оттока денежных средств на уплату процентов и маркетинговые расходы (которые лишь частично компенсированы увеличением запасов, исключаемых из числителя), а знаменатель вырос на 20 млн рублей за счёт кредиторской задолженности перед поставщиками сырья.

Вопрос 4

Правильный ответ:

Отражение данного проекта через совместное предприятие исключало бы построчную консолидацию её кредита в отчётности группы и предотвратило бы ухудшение коэффициентов финансового рычага, рассчитанных по данным отчёта о финансовом положении (баланса) группы – [верно].

В данной ситуации использование правил учёта инвестиций в совместные предприятия для сокрытия реального объёма долговой нагрузки проекта от действующих банков-кредиторов оправдано интересами бизнеса и не нарушает фундаментальный этический принцип честности – [неверно].

С технической точки зрения, согласно IAS 28 «Инвестиции в ассоциированные организации и совместные предприятия», совместное предприятие отражается по методу долевого участия одной строкой в составе внеоборотных активов. Привлечённый совместным предприятием кредит не консолидируется построчно в обязательства группы, поэтому коэффициент финансового рычаг, рассчитанный строго по консолидированному балансу, формально остался бы без изменений.

Однако профессиональный этический кодекс НАФД (принцип честности) требует, чтобы форма учётного отражения не использовалась для введения в заблуждение заинтересованных пользователей. Намеренное структурирование сделки исключительно с целью сокрытия долговой нагрузки от банков-кредиторов является прямым нарушением фундаментальных этических принципов, даже если буква стандартов соблюдена.

Вопрос 5

Правильный ответ:

По результатам 2025 года коэффициент рентабельности собственного капитала (ROE) в сценарии контрактного производства сторонним производителем был бы выше, чем в сценарии монтажа собственной производственной линии – [**верно**].

Финансовая отчётность общего назначения сохраняет информационную асимметрию, которая в сочетании с оценкой деятельности руководства исключительно по текущим

бухгалтерским коэффициентам может стимулировать менеджмент к принятию экономически неоптимальных решений в ущерб долгосрочной ценности бизнеса – [**верно**].

В сценарии контрактного производства компания понесла бы только маркетинговые расходы (10 млн рублей), снизив чистую прибыль до 30 млн рублей, но не привлекала бы кредит и не наращивала активы. Собственный капитал составил бы 110 млн рублей, ROE = 30/110 ≈ 27,3%.

В сценарии собственной линии чистая прибыль падает сильнее (на 5 млн процентов + 10 млн маркетинга), а собственный капитал сокращается до 105 млн руб., ROE ≈ 23,8%. Таким образом, годовой ROE в контрактном сценарии выше, хотя инвестиционный анализ (NPV) показывает его невыгодность в долгосрочной перспективе. Это фундаментальное ограничение финансовой отчётности: ориентация на текущие коэффициенты рентабельности может создавать искажённые стимулы для руководства и стимулировать недоинвестирование.

Кейс 1

Задание 1

Комбинированный (сводный) отчёт о прибылях и убытках «Альянса» за 2025 год

	млн руб.	
Выручка (*800 + 150 – 15 [П1] – обучение 4 [П3] – 60 × 10% [П5]*)	925	0,5 + 0,5 + 0,5 + 0,5
Себестоимость продаж (*620 + 90 – 15 [П1] – 50 × 10% [П5]*)	(690)	0,5 + 0,5 + 0,5
Валовая прибыль	235	
Операционные расходы, включая:		
расходы отдельных компаний (*40 + 20*)		0,5
– прибыль от продажи оборудования (*12 – 8*)[1] *[П2]*		0,5
+ возврат лишней амортизации (*12 – 8) / 4 года [П2]*		0,5
+ лишняя амортизация обучения (*1 млн*) *[П3]*	(56)	0,5
– амортизация демо автомобилей *(30 – 15) / 3 года [П4]*		0,5 + 0,5
+ сторнирование начисления на рекламу (*11 млн*) *[П6]*		0,5
Чистая прибыль за год	**179**	
		7

[1]Прибыль от продажи оборудования могла быть скорректирована и через себестоимость продаж. Важно, однако, чтобы это была единая корректировка, а не отдельно выручка от продажи и отдельно себестоимость оборудования, так как, по условию, «сделка была оформлена как продажа оборудования».

Комбинированный (сводный) отчёт о финансовом положении «Альянса» на 31/12/2025

	млн руб.	
Активы		
Необоротные активы:		
Основные средства, включая:	392	
основные средства отдельных компаний (*290 + 80*)		0,5
– прибыль в оборудовании (*12 – 8*) *[П2]*		0,5
+ возврат лишней амортизации (12 – 8) / 4 года *[П2]*		
+ рекласс демо автомобилей (*30 млн*) *[П4]*		0,5
– амортизация демо автомобилей (*та же сумма, что в ОПУ*)		0,5
Нематериальные активы (*10 + 7 – обучение 4 + амортизация 1 [П3]*)	14	0,5 + 0,5 + 0,5
Оборотные активы:		
Запасы (*120 + 30 – рекласс демо автомобилей 30 [П4]*)	120	0,5 + 0,5
Право на возврат (*50 × 10% [П5]*)	5	0,5 за строку + 0,5
Дебиторская задолженность (*70 + 25 – внутригрупповые 2 [П1]*)	93	0,5 + 0,5
Денежные средства (*40 + 8*)	48	0,5
	672	
Собственный капитал		
Уставный капитал (*1 + 1*)	2	0,5
Нераспределённая прибыль (*428 + 109 + все поправки в ОПУ*)	536	0,5 + **5** × 0,5
Краткосрочные обязательства		
Кредиторская задолженность (*101 + 40 – 2 [П1] – 11 [П6]*)	128	0,5 + 0,5 + 0,5
Отложенный доход (*60 × 10% [П5]*)	6	0,5 за строку + 0,5
	672	
		13

Задание 2: ответ для владельца бизнеса

	баллы
(1) Отличие взгляда на единый субъект от взгляда на простую сумму юрлиц	
Ключевое различие лежит в плоскости «юридическая форма или экономическое содержание» – базового принципа МСФО.	0,5
Простое суммирование отчётности «Альфа-Моторс» и «Бета-Сервис» (без очистки) опирается на юридическую форму: каждая компания показала услуги и передачу активов внутри «Альянса» как полноценные продажи. Механически складывая их, мы сохраняем в отчётности все эти внутренние обороты, как будто они совершены с независимыми сторонами. В результате возникает иллюзия масштаба – раздутая выручка, прибыль и активы, которые не возникали при взаимодействии с внешним рынком.	0,5
Единый хозяйствующий субъект (комбинированная отчётность) ставит во главу угла экономическую суть: автоцентр и техцентр – это две бизнес-единицы единого бизнеса. Внутри единого бизнеса не бывает внутренней выручки, внутренних долгов и прибыли от внутренних продаж. Все операции между ними – по сути перемещение ресурсов внутри одного периметра, и они полностью исключаются.	0,5
Именно в этом кроется ответ, почему банк считает отдельные отчётности (и их простую сумму) недостаточными. Кредит будет обслуживаться за счёт реального денежного потока, поступающего в «Альянс» извне – от конечных покупателей машин и сторонних клиентов сервиса. Внутренние договоры новых денег для погашения кредита не создают: они лишь перекладывают средства из одного кармана «Альянса» в другой. Банку нужна картина, очищенная от этих внутригрупповых «шумов», чтобы оценить истинную способность бизнеса генерировать внешнюю выручку и прибыль.	0,5
max 2 для обеспечения сбалансированности оценки других частей этого вопроса	2
(2) Обоснование пересчёта при внутренней продаже услуг	
Банк настаивает на исключении 15 млн рублей из выручки техцентра и тех же 15 млн из состава себестоимости продаж автоцентра.	
С точки зрения единого бизнеса, предпродажная подготовка автомобилей – это внутренний производственный процесс, а не продажа услуг на сторону. Реально «Альянс» понёс 10 млн рублей затрат. Однако при простом сложении двух комплектов отчётности появляются лишние 15 млн выручки и лишние 15 млн себестоимости, которых в отношениях с внешним миром не существовало.	0,5
«Раздутая» таким образом выручка завышает показатели оборачиваемости, а раздутая себестоимость искажает реальную рентабельность продаж и структуру затрат «Альянса» как единого субъекта. Банк, опираясь на такие данные, не сможет адекватно оценить, сколько на самом деле зарабатывает бизнес на внешних клиентах и насколько эффективно контролируются реальные издержки.	0,5
В балансах остались 2 млн рублей дебиторской задолженности техцентра и 2 млн кредиторской автоцентра. Для единого бизнеса это не актив, который можно конвертировать в деньги, и не долг, требующий погашения, – это просто запись о перемещении средств внутри одного «кармана». Если их не взаимоуничтожить, масштаб «Альянса» окажется необоснованно завышенным, что исказит оценку чистых активов и ликвидности.	0,5
Таким образом, банк исключает внутренние обороты не потому, что подозревает манипуляции с прибылью, а чтобы очистить отчётность от шума, который мешает	0,5

увидеть реальный масштаб внешней деятельности, истинную себестоимость и действительные активы, служащие источником погашения кредита.	
max для обеспечения сбалансированности оценки других частей этого вопроса	2

(3) Подход к внутренней передаче оборудования

Корректировки при продаже стенда от «Альфа-Моторс» к «Бета-Сервис» демонстрируют два базовых следствия принципа единого хозяйствующего субъекта.

I. Исключение прибыли, не подтверждённой внешней сделкой Стенд физически остался внутри «Альянса». Перемещение оборудования между двумя подразделениями, подконтрольными одному собственнику, не создаёт для группы ни новой стоимости, ни живых денег. Поэтому прибыль 4 млн рублей от «продажи» техцентру в комбинированной отчётности полностью убирается. Актив возвращается к своей исторической стоимости для группы – 8 млн рублей.	0,5
II. Очистка амортизационных расходов от «раздутой» базы Техцентр начислял амортизацию исходя из цены внутренней цены «покупки» 12 млн рублей (3 млн в год). Но поскольку для группы реальная стоимость стенда – 8 млн рублей, корректная годовая амортизация составляет 2 млн (8 млн / 4 года). Разница в 1 млн представляет собой избыточный расход, возникший исключительно из-за внутреннего перемещения стенда. Эта сумма исключается из операционных затрат, увеличивая прибыль «Альянса».	0,5
В результате этих корректировок в комбинированной отчётности остаются только реальные показатели, на основе которых можно оценить способность «Альянса» обслуживать кредит.	
max для обеспечения сбалансированности оценки других частей этого вопроса	1
	5

Кейс 2

Задание 1А: анализ результатов и финансового положения компании

	баллы
Переход АО «Вкусные традиции» на производство продукции под собственной торговой маркой федеральной сети (СТМ) изменил стратегическую роль компании: из независимого рыночного игрока с региональным брендом она превратилась в контрактного производителя единственного крупного заказчика. Эта трансформация существенно повлияла на финансовый профиль компании. И если текущие результаты могут выглядеть позитивно, то для инвестиционного фонда важен фундамент, который этот переход заложил для будущего развития компании.	0,5 0,5
Динамика результатов компании Компания показала заметную восходящую динамику: выручка выросла на 30% (2 600 / 2 000 млн рублей), а операционная прибыль подскочила на 74,5% (698 / 400 млн рублей). Для понимания устойчивости этого результата важно определить, чем обеспечен рост выручки: увеличением отпускных цен или ростом физических объёмов продаж.	0,5 0,5
Логика бизнес-модели подсказывает, что ритейлер как доминирующий в сложившейся цепочке поставок контрагент должен жёстко контролировать	0,5

закупочные цены, не оставляя производителю пространства для их существенного повышения. Эту гипотезу подтверждают два индикатора:

Во-первых, динамика запасов: при 30%-ном росте выручки запасы обрушились с 200 до 90 млн рублей. Если бы выручка росла за счёт удорожания отпускных цен при стабильном объёме в натуральном выражении, уровень запасов остался бы сопоставимым или даже подрос. По факту произошло сокращение запасов почти втрое. Это доказывает, что компания нарастила физический объём производства и продаж. 0,5

Во-вторых, оборачиваемость кредиторской задолженности. Период оборачиваемости остался неизменным – 64 дня (210 / 1 200 × 365 ≈ 260 / 1 482 × 365). 1
При этом абсолютная величина кредиторской задолженности выросла на 23,8 % (с 210 до 260 млн рублей), практически синхронно с ростом себестоимости продаж на 23,5 % (с 1 200 до 1 482 млн рублей). Такой пропорциональный рост при неизменной отсрочке платежа служит дополнительным подтверждением наращивания физических объёмов закупок под возросший выпуск. 0,5

Таким образом, рост выручки обеспечен физическим объёмом, а не фактором цены. 0,5

Поскольку за ростом выручки стоит рост объёма, скачок операционной прибыли на 74,5%, вероятнее всего, объясняется эффектом масштаба (операционного рычага), 0,5
сработавшим в рамках новой бизнес-модели: загрузка мощностей под крупный контракт федеральной сети позволила компании снизить долю постоянных производственных затрат на единицу продукции. Это повысило маржу операционной 1
прибыли с 20% до 26,8% (400 / 2 000 против 698 / 2 600 в 2025 году).

Дополнительный вклад в повышение маржи операционной прибыли в 2025 году внесли ещё два фактора. Первый – прекращение расходов на продвижение собственного бренда, высвободившее 50 млн рублей годовых операционных затрат. 0,5
Второй – прибыль от выбытия фасовочной линии 20 млн рублей (цена 40 – 0,5+0,5
балансовая стоимость [50 – 30] млн рублей), признанная в составе операционных расходов. Второй фактор имеет нециклический характер, но ввиду незначительности 0,5
в масштабе операционной прибыли (менее 3%) формальная нормализация 0,5
сравнительных коэффициентов не требуется[1].

Трансформация оборотного капитала

Переход к роли контрактного производителя кардинально перестроил систему управления оборотным капиталом. Ключевым индикатором изменений стало резкое сокращение периода оборота запасов с 61 до 22 дней – почти втрое (200 / 1 200 × 365 1
в 2024 году против 90 / 1 482 × 365 в 2025 году). Это соответствует заявленному 0,5
внедрению системы «точно в срок».

В контексте производителя сыров и молочной продукции такое падение говорит не 0,5
только об оптимизации цепочки поставок, но и об упрощении ассортимента продукции. По-видимому, компания отказалась от производства сыров, требующих 0,5
длительного созревания на складе, в пользу «быстрой» цельномолочной продукции.

Логично, что такое упрощение ассортимента в сторону массового сегмента должно 0,5
было снизить прибыльность. Однако следующее соображение показывает, что компания компенсировала этот фактор агрессивным давлением на своих поставщиков сырья:

Маржа валовой прибыли выросла с 40% до 43% (800 / 2 000 против 1 118 / 2 600 млн 1
рублей). При сложностях с повышением отпускных цен (о чём мы говорили выше) более вероятным представляется сценарий, при котором «Вкусные традиции» воспользовались ростом своих масштабов для принудительного снижения 0,5
закупочных цен на сырое молоко у фермеров.

 © Защищено авторским правом Собственность НАФД - Копирование преследуется по закону

При этом переговорная сила самой компании перед сетью ограничена, что подтверждает динамика дебиторской задолженности. Период её сбора увеличился с 37 до 49 дней (200 / 2 000 × 365 против 350 / 2 600 × 365). Сеть навязала контрактному производителю свои условия по отсрочке, которые частично нивелировали выигрыш от быстрой оборачиваемости склада. 1 0,5

Тем не менее за счёт радикального сокращения запасов общий цикл конверсии денежных средств всё-таки сократился с 34 дней до рекордных 7 дней (61 + 37 – 64 и 22 + 49 – 64), что указывает на колоссальное ускорение движения оборотного капитала. При этом высвобожденный из запасов капитал (110 млн рублей) почти целиком ушёл на финансирование выросшей дебиторской задолженности (подробнее – в анализе ОДДС ниже). 1

Качество прибыли: анализ отчёта о движении денежных средств

ОДДС даёт важный материал для оценки устойчивости достигнутых результатов. И первый показатель здесь – коэффициент конвертации операционной прибыли в денежный поток (индикатор «качества прибыли»).

Корректный расчёт требует сопоставления доналоговых величин: числитель – чистый операционный денежный поток + уплаченный налог, знаменатель – операционная прибыль[2]. Результат: 100% в 2024 году ([300 + 100] / 400) и 102,9% в 2025 году ([539 + 179] / 698). Этот замечательный результат означает, что операционная прибыль уже на протяжении двух лет полностью конвертируется в «живые» деньги и признаков «бумажного» раздувания финансового результата нет. 0,5 1 0,5

Однако за этим результатом стоит разовая перестройка оборотного капитала. Переход на поставки сети потребовал двух изменений с противоположными знаками. Дебиторская задолженность выросла на 150 млн рублей (с 200 до 350 млн рублей) из-за 60-дневной отсрочки, а запасы высвободили 110 млн рублей (с 200 до 90 млн рублей) благодаря системе «точно в срок». Добавим рост кредиторской задолженности на 50 млн рублей (с 210 до 260 млн рублей) – и чистый вклад оборотного капитала в операционный денежный поток составит всего около 10 млн рублей (110 – 150 + 50). 0,5 0,5 0,5 0,5

Иными словами, прирост операционного денежного потока на 239 млн рублей (с 300 до 539 млн) обеспечен ростом операционной прибыли, а высвобождение запасов фактически профинансировало переход на отсрочку сети. В этом и состоит «эффект резервуара»: второй раз этот источник не сработает. При 22 днях оборота существенно сократить запасы ещё раз вряд ли удастся. Поэтому любой дальнейший рост дебиторской задолженности – из-за роста объёмов или нового удлинения отсрочки по требованию сети – придётся финансировать из прибыли или займами. Высокая конверсия прибыли в деньги сохранится в 2026 году, только если дебиторская задолженность перестанет расти. 0,5 0,5 0,5

В 2026 году складской «резервуар» будет пуст, а наращивание кредиторской задолженности теми же темпами не гарантировано и не может рассматриваться как устойчивый источник денежного потока. Как следствие, операционный денежный поток, вероятно, просядет, и высокая конверсия прибыли в деньги в 2026 году окажется невоспроизводимой. 0,5 0,5

Итоговый вердикт по заявлениям руководства

Проведённый анализ позволяет дифференцировать оценку: заявления руководства о выходе бизнеса на новый уровень эффективности и укреплении финансовой устойчивости подтверждаются для краткосрочного горизонта, но опровергаются в долгосрочной перспективе.

В краткосрочном периоде (по итогам 2025 года) заявления справедливы. Операционная маржинальность выросла, конверсия прибыли в денежный поток превысила 100%, цикл конверсии денежных средств сократился до рекордных 7 дней, сформирована значительная подушка ликвидности (270 млн рублей).	0,5
Финансовая устойчивость укрепилась: несмотря на привлечение дополнительных займов, долговая нагрузка снизилась с 0,63 до 0,46 (400 / [100 + 530] против 440 / [100 + 860] млн рублей) благодаря опережающему росту собственного капитала. На 31/12/2025 бизнес выглядит стабильным.	1
В долгосрочной перспективе заявления несостоятельны.	0,5
Достигнутый результат опирается на три обстоятельства, которые не повторятся:	
(1) переход на отсрочку сети профинансирован разовым высвобождением средств из запасов, и для следующего роста дебиторской задолженности такого источника уже нет;	выше
(2) экономия на маркетинге (50 млн рублей) уже полностью реализована и не даст повторного эффекта;	0,5
(3) потенциал операционного рычага ограничен: дальнейшее масштабирование потребует нового роста оборотного капитала, оборудования и, вероятно, внешнего финансирования, а компенсировать рост дебиторской задолженности за счёт запасов больше не получится.	0,5
В этом контексте решение направить почти треть чистой прибыли на дивиденды (154 млн рублей) усиливает риск дефицита ликвидности: из бизнеса выведены деньги, которыми можно было бы профинансировать следующий рост дебиторской задолженности. Кроме того, компания утратила рыночную независимость, упростила продуктовый микс в пользу массового сегмента и прекратила поддержку собственного бренда, поставив себя в полную зависимость от единственного контрагента с жёсткими условиями отсрочки платежа.	0,5 0,5
Для инвестиционного фонда такой профиль означает повышенные долгосрочные риски: текущие показатели эффективности и устойчивости являются пиковыми и с высокой вероятностью не будут воспроизведены в будущем.	1
максимум за задание 1А можно поставить 14 баллов	**27**[3]

[1] Или, наоборот, кандидат обосновывает необходимость проведения нормализации

[2] Или, наоборот, кандидат может сравнить посленалоговую операционную прибыль с посленалоговым операционным денежным потоком

[3] Представленный выше ответ содержит широкий спектр идей, которые могли быть зачтены экзаменационной комиссией. Кандидату для получения максимального балла **не требовалось воспроизвести все** перечисленные тезисы. Оценивалась глубина анализа, а не количество пунктов. Так, на 14 баллов можно было претендовать, представив корректный расчёт 5–6 коэффициентов с грамотной интерпретацией в контексте кейса и сформулировав 4–6 ключевых аналитических вывода, связывающих коэффициенты со стратегическими изменениями в бизнес-модели.

Задание 1Б: риски текущей бизнес-модели «Вкусных традиций»

	баллы
Риск 1. Зависимость от единственного контрагента (монопсония покупателя)	0,5
Экономическая суть. Переход на модель СТМ почти лишил компанию независимых каналов сбыта. Доля продаж через федеральную сеть выросла до 65%, то есть выручка критически сконцентрирована на одном покупателе, обладающем абсолютной переговорной силой. Сеть уже навязала компании 60-дневную отсрочку	0,5

платежа, что подтверждается ростом периода оборачиваемости дебиторской задолженности с 37 до 49 дней.

Финансовые последствия. Сеть способна в одностороннем порядке ужесточить условия: потребовать снижения отпускных цен, увеличить отсрочку или ввести систему ретро-бонусов – всё это напрямую ударит по марже операционной прибыли. Наихудший сценарий – расторжение контракта при оптимизации поставщиков ритейлером или появлении более подходящего для сети конкурента. Поскольку собственный бренд деградировал, а альтернативные каналы сбыта утрачены, падение выручки окажется одномоментным и критическим – вплоть до остановки производства. 1

Риск 2. Уязвимость цепочки поставок при модели «точно в срок» 0,5

Экономическая суть. Внедрение системы «точно в срок» сократило складской буфер до 22 дней – минимального уровня для пищевого производства. Одновременно компания, пользуясь возросшим масштабом закупок, переложила часть собственных рисков на поставщиков сырья, удерживая цены и сохраняя 64-дневную отсрочку платежа. 0,5

Финансовые последствия. В условиях потенциального дефицита сырого молока такая политика создаёт риск разрыва отношений с фермерами – они могут переориентироваться на переработчиков с более мягкими условиями оплаты. Любой сбой в поставках (кассовый разрыв у поставщика, логистический коллапс, эпизоотия) приведёт к немедленной остановке производства: резервов для компенсации провала нет. Срыв отгрузок по контракту СТМ повлечёт штрафные санкции со стороны сети, которые способны полностью уничтожить операционную прибыль периода. 1

Риск 3. Скрытое обесценение нематериального актива (бренда) 0,5

Экономическая суть. Бренд «Бабушкины сыры» (балансовая стоимость 80 млн рублей) более не поддерживается маркетинговыми инвестициями – расходы на продвижение прекращены полностью. Доля продаж под этим брендом сократилась с 80% до 35%, а сама компания стратегически переориентирована на выпуск СТМ-продукции под «чужим лицом». Это формирует явные внутренние признаки обесценения актива, которые руководство игнорирует, не проводя обязательного тестирования. 0,5

Финансовые последствия. Предписание аудиторов о проведении теста на обесценение с высокой вероятностью завершится единовременным списанием бренда на сумму до 80 млн рублей. Это прямой убыток, который единомоментно ухудшит чистую прибыль и сократит собственный капитал компании. В будущем, когда рост дебиторской задолженности уже нечем будет компенсировать, такое списание дополнительно ослабит баланс и может нарушить ковенанты по займам, если таковые привязаны к уровню капитала. 1

Риск 4. Деградация производственных компетенций и упрощение продукта[4] 0,5

Экономическая суть. Сокращение периода оборота запасов до 22 дней означает не только внедрение системы «точно в срок», но и структурное упрощение ассортимента. Компания, по-видимому, отказалась от сыров с длительным циклом созревания и переориентировалась на скоропортящуюся цельномолочную продукцию. Из производителя дифференцированного продукта с собственной рецептурой она превратилась в поставщика стандартизированного товара, легко воспроизводимого любым конкурентом. 0,5

Финансовые последствия. Утрата компетенций в относительном премиальном сегменте лишает компанию возможности быстро восстановить собственный бренд и вернуться на открытый рынок в случае разрыва контракта с сетью. Упрощённый продукт не имеет рыночной премии – маржинальность при самостоятельных 1

продажах окажется значительно ниже исторической. Кроме того, технологические мощности по созреванию, будучи законсервированными или демонтированными (как фасовочная линия), потребуют существенных инвестиций для восстановления, что консервирует полную зависимость от единственного контрагента и исключает манёвр в случае ухудшения условий СТМ-контракта.

максимум за задание 1Б можно поставить 6 баллов **8**

[4]Задание требует перечислить и раскрыть только 3 риска. Четвёртый приведён в качестве иллюстрации факта, что приведёнными вариантами рисков экзаменатор не ограничивается: рассмотрены и оценены будут все уместные и должным образом рассмотренные риски.

Задание 2: использование исторической стоимости как базы отчётности

	баллы
Этот вопрос затрагивает важную область финансового анализа: баланс между уместностью и достоверностью финансовой информации – фундаментальными качественными характеристиками финансовой информации.	0,5
Уместность – это способность информации повлиять на решения пользователей, для чего она должна обладать **прогностической ценностью** (помогать прогнозировать будущие результаты) и **подтверждающей ценностью** (позволять оценивать точность прошлых прогнозов). Вопреки распространённому мнению, именно модель исторической стоимости наилучшим образом служит обеим характеристикам при анализе результативности бизнес-модели.	0,5
Уместность и прогностическая ценность Инвестор в производственный бизнес вроде «Вкусных традиций» оценивает не ликвидационную стоимость активов, а способность руководства эффективно трансформировать входящие ресурсы в готовую продукцию и генерировать устойчивую маржу. Историческая стоимость фиксирует фактические, документально подтверждённые затраты на эту трансформацию, очищенные от волатильности рыночных оценок.	0,5 0,5
Если бы основные средства (или запасы) регулярно переоценивались до справедливой стоимости, в отчёте о прибылях и убытках появлялась бы нереализованная прибыль или убыток от переоценки, никак не связанные с операционной деятельностью. Это разрушило бы исторический тренд себестоимости и операционной маржи, сделав отчётность непригодной для экстраполяции и построения прогнозных моделей. То есть, по сути, историческая стоимость повышает уместность отчётности. Примечательно, что отчёт о движении денежных средств, на который инвесторы в значительной степени опираются при прогнозировании, также основан исключительно на исторических фактах, а не на оценочных суждениях о «справедливой» стоимости.	0,5 0,5 0,5 0,5
Уместность и подтверждающая ценность Инвесторы доверили руководству капитал в определённый момент в прошлом. Историческая стоимость позволяет оценить, какую фактическую отдачу (ROE или ROIC) руководство получило на эти вложенные средства. Если бы активы учитывались по справедливой стоимости, рост капитала компании мог бы объясняться благоприятной рыночной конъюнктурой (например, ростом цен на коммерческую недвижимость в регионе), а не эффективными управленческими решениями. Такой информационный шум не позволял бы оценивать реальную операционную эффективность (или неэффективность) руководства.	0,5 0,5 0,5

Историческая стоимость позволяет развести объективные результаты бизнеса и внешнюю рыночную волатильность, обеспечивая возможность оценить, насколько ответственно руководство распоряжается вверенными ресурсами.

Достоверность и объективные границы бухгалтерского баланса 0,5

Даже полный переход на справедливую стоимость не позволил бы балансу отразить реальную рыночную ценность компании. Ключевые драйверы ценности современного бизнеса – синергетические эффекты, корпоративная культура, квалификация персонала, лояльность клиентов, внутренние ноу-хау – в принципе не могут быть признаны в качестве активов по правилам МСФО, поскольку они не удовлетворяют либо критериям контроля, либо надёжной оценки, либо и того, и другого. 0,5 Попытка принудительно включить эти субъективные драйверы в отчётность породила бы неприемлемый уровень субъективизма и манипуляций, полностью подорвав её достоверность. 0,5

Поэтому инвестиционный анализ и не ищет ответ о ценности бизнеса непосредственно в балансе. 0,5 Оценка во многом производится за его рамками с помощью моделей, базирующихся на прогнозировании и дисконтировании будущих денежных потоков или дисконтированной аномальной прибыли (где оценивается способность компании зарабатывать прибыль выше среднерыночной на единицу задействованного капитала). 0,5 Однако для построения этих моделей необходим надёжный, верифицируемый фундамент, который и предоставляет отчётность, составленная на основе исторической стоимости.

Именно поэтому МСФО сознательно сохраняет приоритет исторической стоимости, 0,5 требуя своевременно признавать лишь её обесценение. Ценность бизнеса рассчитывается аналитиками самостоятельно в их финансовых моделях, в то время как сама отчётность обеспечивает их объективными и подтверждёнными 0,5 операционными данными о работе бизнес-модели.

максимум за задание 2 можно поставить 5 баллов **9**