

## Отчет экзаменатора. Э.1 Финансовая отчётность и анализ

Сессия июнь 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 широкая и достаточно детальная.

### Концепция экзамена июньской сессии 2025 года

Как было заявлено в образце экзамена на сайте НАФД, экзамен состоял из двух частей – А и Б. Вопросы были подобраны так, чтобы максимально широко проверить учебную программу модуля. Обратите внимание, что вопросы обеих частей экзамена строятся вокруг задач финансиста, а не профессионального бухгалтера: управление рисками, управление результатами компании и впечатления, которое результаты компании оказывают на широкий круг заинтересованных сторон. Тем не менее, хотя модуль отражает взгляд на отчётность с позиции финансиста, финансисту нужно знать детали.

В Части А, содержащей вопросы с predetermined answers, было 5 задач:

- **Задача 1:** Влияние корректировок, которые нужно сделать в отчётности по следам замечаний аудиторов (изменение учётной политики для инвестиционной недвижимости; факторинг с правом регресса; капитализация программ обучения персонала; выбытие долевого финансового актива, классифицированного по справедливой стоимости через прочий совокупный доход; выручка по долгосрочному договору)
- **Задача 2:** Отражение в отчётности рисков, выявленных Комитетом по управлению рисками (в основном с фокусом на оценочные обязательства)
- **Задача 3:** Консолидация с покупкой дочерней компании в текущем году (фокус на расчёте компонентов гудвила и неконтролирующей доли участия)
- **Задача 4:** Влияние решений компании на финансовые коэффициенты (фокус не только на том, как операционные решения компании повлияют на коэффициенты, но и на том, как специфика отражения ситуаций в отчётности влияет на коэффициенты)
- **Задача 5:** Влияние предложений на свободный денежный поток (в части операционной и инвестиционной деятельности)

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

- **Кейс 1:** внесение корректировок в черновую (управленческую) отчётность по результатам дополнительной информации, и
- **Кейс 2:** оценка результативности программы оздоровления компании.

## Общие комментарии по результатам Части А

Кандидаты в целом хуже ответили на вопросы Части А. 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.

Наиболее сложной в плане широты охвата для кандидатов оказалась задача 4 (по финансовому анализу). Здесь в одном вопросе в качестве вариантов ответа предлагались разные экономические объекты и явления (от капитализации затрат по займам до долевого учёта ассоциированной компании). Другими словами, один вопрос требовал рабочего понимания одновременно разных пунктов программы. Увы, реальная жизнь полна примеров, когда причины изменений какого-то финансового показателя могут лежать в самых разных плоскостях, поэтому вопросы такого характера на экзамене вполне можно ожидать и далее.

Если невысокие результаты по задаче 4 вполне объяснимы, то низкий в целом средний балл по задаче 3 на консолидацию выглядит странным. Очевидно, что консолидация – одна из важнейших тем экзамена Э.1. Бóльшая часть вопросов на консолидацию не выходила за рамки стандартных консолидационных расчётов, но эта задача оказалась самой неудачной с точки зрения среднего балла (2,1 балла из 10 возможных).

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.

## Общие комментарии по результатам Части Б

Ответы на кейсы Части Б были более успешными. Однако изучение ответов на эти кейсы продемонстрировало **три общие проблемы**, которые кандидатам необходимо преодолеть для успеха на экзамене:

- (1) неправильное распределение времени;
- (2) ответ не на заданный вопрос.;
- (3) недостаточная отработка материала программы.

Обсудим их по порядку.

**Первое:** кейсы требуют времени. Наилучшей рекомендацией в отношении времени, которое нужно на тот или иной пункт задания отвести, являются баллы. Экзамен идёт 180 минут и содержит максимальные 100 баллов. Значит, на 1 балл должно уходить порядка 1,8 минуты, и на весь 25-балльный кейс целиком – 45 минут. Попытаться набрать «проходные» баллы, оставив на кейс 10 минут (а то и менее) – это рецепт провала.

Лучший рецепт в этом смысле – не доводить до ситуации, когда на кейс не хватает времени, то есть бросать предыдущий вопрос, как только заканчивается отведённое на него баллами время. Закончились 45 минут, которые кандидат посвятил кейсу 1 – бросать его и переходить к кейсу 2.

Бросать – это означает **оставить недоделанным**. Кандидатам не следует забывать о том, что цель – сдать экзамен, а не рассказать всё, что они знают по каждому вопросу. Если в условиях ограниченного времени, экзаменационного стресса и без доступа к справочным материалам кандидат набирает нужный проходной балл на всех вопросах, то, по мнению НАФД, в реальных рабочих условиях, когда можно спросить коллегу, посмотреть в справочнике, такой кандидат точно

справится с рабочими задачами. Поэтому на экзамене выполнять задания следует не дольше, чем отведённое на них время.

**Вторая проблема** – ответ не на заданный вопрос. Это в полной мере проявилось в обоих кейсах. Часть условия в кейсе 1 (на 5 баллов) просила пояснить, «**почему** Вы делаете или не делаете соответствующую корректировку». **Не продублировать** словами суть тех исправлений, которые Вы делаете («корректируем выручку на X млн рублей»), а **привести причины** (ссылку на требования стандартов, которые заставляют корректировать). Продолжая пример с выручкой – ответ на вопрос «почему» сделана корректировка, должен был звучать приблизительно так: «выручка оценивается на основе оценки вероятности получения возмещения, поэтому изменившаяся вероятность требует скорректировать».

То же самое прослеживается при анализе ответов на кейс 2, где часть задания (тоже на 5 баллов) просила дать ответ на вопрос коллеги о том «зачем анализировать **бухгалтерскую прибыль**, когда есть операционные денежные потоки». Обратите внимание, что вопрос **конкретно о прибыли** как показателе результата компании. Сравнивать следовало прибыль и операционные денежные потоки. Тем не менее, почти все ответы сплошь и рядом содержали аргументы о том, что «нужно изучать активы и обязательства, а не только денежные потоки». Это верные утверждения, но вопрос был задан о другом. Конечно, такие несфокусированные ответы не приносят всех баллов. Экзаменатор ждёт ответов на конкретные поставленные вопросы.

И **третья озвученная проблема**: недостаточная проработка материала программы. Но для комментариев на эту тему следует перейти к деталям.

### Детальные комментарии по Кейсу 1 (корректировка отчётности)<sup>1</sup>

Финансовая отчётность – это единая целостная система. Любые корректировки прибыли или убытков должны отразиться в отчёте о финансовом положении. Вероятнее всего, как минимум, – в капитале. В подавляющем большинстве (60%) экзаменационных работ этой связки корректировок с капиталом не было.

Почему мы делаем на этом акцент? Потому что именно для роли финансиста целостное восприятие отчётности как сигнальной системы бизнеса критически важно. Это рядовой бухгалтер крупной компании, в силу особенности разделения труда, может позволить себе видеть только свой «участок» работы и ничего больше. Взгляд на отчётность с позиции финансиста радикально другой, и обязывает понимать взаимосвязи.

Если от общего переходить к частностям, то лучше всего кандидатам удалось корректировки нематериальных активов, где компания по сценарию капитализировала слишком много затрат. Хуже всего у кандидатов получилась аренда.

Аренда (у арендатора) – один из самых технически сложных стандартов как в российской отчётности, так и в МСФО. Как отражение этого, в кейсе 1 на примечание по аренде отводилось в целом 8,5 баллов.

Невзирая на сложности, важно не упускать главное: любой арендный договор порождает **всего две** фундаментальные сущности: (1) актив в форме права пользования, который амортизируется, и (2)

---

<sup>1</sup> Эти комментарии полезнее всего изучать вместе с эталонным (модельным) ответом на июньский экзамен.

обязательство по аренде, на которое (как на любое заимствование) начисляется финансовый расход. Можно потеряться в деталях, можно неправильно применить коэффициенты дисконтирования, можно неверно посчитать финансовый расход – но не следует терять из виду эти две основных сущности. Те кандидаты, кто отработал аренду, легко смог собрать если не все 8,5 баллов, то уж 4–5 баллов точно. Но таких, увы, было меньшинство.

В этом контексте уместно вспомнить, что оценка на профессиональных экзаменах «сдельная»: баллы ставятся за любое правильно выполненное действие. Поэтому всегда лучше не терять из виду базу, что позволит собрать хотя бы какую-то часть баллов.

Следующий комментарий по кейсу 1 касается примечания про покупку оборудования за иностранную валюту с авансом. Многие увидели в ситуации курсовую разницу, и это хорошо. Однако удивительно большая доля кандидатов для отражения в отчётности за 2024 год брала обменный курс 2025 года. Это серьёзное нарушение принципа начисления (события отражаются в том периоде, в котором они происходят).

Второй частой ошибкой в этом же примечании был пересчёт аванса. Операции с иностранной валютой сейчас происходят сплошь и рядом, поэтому влияние изменений курсов на отчётность – это важная сфера фокуса финансиста, в том числе и с позиции управления рисками. В этом контексте следует помнить, что аванс – это немонетарная статья, которая отражается в отчётности по курсу на дату уплаты аванса.

И последнее замечание по кейсу 1: маленькое задание на 1 балл: **«кратко объясните потенциальные этические дилеммы, стоящие перед вами»**. Многие кандидаты даже не затронули этот пункт задания, а немалое число тех, кто затронул, получили **ноль** баллов несмотря на то, что написали по одному-двум абзацам. Почему?

Вот типичный ответ на этот мини-вопрос:

«После проведенных корректировок согласно комментариям, прибыль за период уменьшилась. В связи с тем, что ген директор выразил обеспокоенность касательно финансовой отчётности и прибыли компании за период и обсуждения их с акционерами, есть соблазн не проводить корректировки, которые приведут к снижению прибыли и исказят информацию о реальном положении дел компании».

Почему такой ответ не принесёт баллы? Потому, что это ответ на уровне «кухни». Это не оценка ситуации с позиции профессионального финансиста, потому что такой ответ не приводит ни этические угрозы, которые в жизни мешают сделать отчётность правильно, ни профессиональные этические принципы, которых должен придерживаться финансист. Задача кандидатов – научиться видеть реальные деловые дилеммы через призму этического кодекса НАФД (который построен на основе международного кодекса этики IFAC). Преимущества кодекса, а не просто здравого смысла, в том, что кодекс задаёт рамки интерпретации этических дилемм, позволяя их (а) распознать, (б) классифицировать и, как следствие, (в) искать против них возможные меры противодействия.

## Детальные комментарии по Кейсу 2 (финансовый анализ)

В кейсе на анализ всегда отправной точкой должен служить контекст анализа, то есть его цель. В данном случае задачей было понять, смогла ли компания «решить застарелые проблемы» и подготовить себя к дальнейшему росту в условиях отрасли, которая растёт (в то время как компания стагнирует).

Что должно быть фокусом такого анализа? Прибыльность и эффективность прежде всего, при мониторинге ликвидности и платежеспособности. При этом данные в кейсе позволяли сделать вывод о том, что компания смогла **показать** впечатляющую картинку по росту прибыльности (на уровне чистой прибыли), снижения риска неплатежеспособности, и рост ликвидности.

В целом ответы на этот кейс были лучше, чем ответы на кейс 1. Тем не менее, у многих кандидатов ответы были слишком поверхностные: анализировались либо только отдельные параметры (маржа прибыли или ликвидность), либо за чистую монету были взяты цифры, которые компания **продемонстрировала**.

Для профессионального финансиста крайне важен здоровый скептицизм. Насколько реальной является продемонстрированная картина? Этот вопрос при интерпретации финансовой информации всегда следует себе задавать. Вот и здесь часть условия кейса касалась дополнительной информации, которую удалось у руководства «выведать» в ходе сессии вопросов и ответов. И эта дополнительная информация, при её должном использовании, показывает, что **продемонстрированное** улучшение результатов – вовсе не **фактическое** положение дел из-за влияния разовых статей: дохода в текущем году и расхода в предыдущем.

Другими словами, ответ на кейс требовал не просто применения коэффициентов (часть из которых для экономии кандидатами времени была уже посчитана), а интерпретации информации в условии. Увы, с этим многие не справились.

Если извлекать из этого урок на будущее, то крайне важно читать каждый пункт условия. Всё, что написано в кейсе («история» за действиями компании в том числе) имеет значение для правильной интерпретации. Кандидатам нужно соотносить цифры с фактурой условия. Это в целом очень полезный навык при анализе отчётности, когда сухие отчёты следует интерпретировать в свете новостей, международной обстановки и т. д.

Продолжая тему привязки цифр к «истории» компании, приведём пример достаточно поверхностного ответа, который не принёс кандидату достаточных баллов: «наблюдается сокращение маржинальности валовой прибыли с 44% до 38 %, очевидно это связано с опережающими темпами роста себестоимости». И далее тема маржинальности больше не затрагивается; кандидат переходит к анализу ликвидности.

В кейсе маржинальность валовой прибыли, действительно, падает при росте себестоимости продаж. Поэтому сам по себе приведённый выше отрывок – это правильное наблюдение. К слову, и коэффициенты правильно посчитаны. Однако если мы обратимся к изначальной цели анализа, то нельзя забывать, что нас спрашивают – удалось ли компании настроиться на будущий рост? Почему вдруг компания, которая планирует расти, какими-то своими действиями снижает валовую рентабельность?

Изучение условия показывает, что компания передала часть производства и поставок продукции на аутсорсинг, а также реструктурировала свой продуктовый портфель. Вот если бы кандидат к своему наблюдению выше добавил, что «это, вероятно, следствие перехода на аутсорсинг (ведь закупаемая извне продукция заведомо имеет более высокую себестоимость, чем собственное производство)», баллов было бы заработано значительно больше. Подчеркнём: для экзаменатора демонстрацией того, что кандидат умеет анализировать отчётность, является умение увидеть и соотнести изменение цифр в отчётах с действиями компании.

Напоследок отметим, что при анализе крайне важен комплексный взгляд на отчётность. Например, у компании существенно снизились займы, при этом она не сократилась в размерах. За счёт чего это могло произойти? Дальнейшее изучение отчётности показывает, что за счёт выпуска акций. Но денег,

полученных от выпуска акций не хватило для погашения всех займов. Откуда компания восполнила эту нехватку? Значительное снижение основных средств (вкпе с дополнительной информацией в условии) показывает, что были проданы активы. Почему компания считает, что сможет работать в будущем, несмотря на продажу активов? Потому, что перевела производство и поставки на аутсорсинг (см. дискуссию выше).

Именно такой системный взгляд оценивается кейсами. Подытоживая, можно ещё раз подчеркнуть, что цель модуля Э.1 – это отработка целостного взгляда на отчётность как на сигнальную систему, в которой, при должной подготовке, можно научиться считывать все нужные сигналы. Для этого нужно уметь как составлять отчётность (кейс 1), так и «читать» её (кейс 2).

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