

An aerial photograph of a city park. A wide, light blue river flows through the center of the park, flanked by dense green trees. Several small bridges cross the river. In the background, tall modern skyscrapers of a city skyline are visible under a clear blue sky.

Елена Самкова-Филиппова

**Учёт лизинговых
операций в финансовом
моделировании и
стресс-тестировании
экспортёров рыбного
промысла.**

Елена Самкова-Филиппова
Учёт лизинговых
операций в финансовом
моделировании и стресс-
тестировании экспортёров
рыбного промысла.

<https://litres.ru/74391787>

SelfPub; 2026

Аннотация

Финансовое моделирование компаний с лизинговым портфелем и экспортной выручкой требует одновременного учёта трёх факторов: графика лизинговых платежей, валютной динамики и мировых цен на продукцию. Книга даёт профессиональный практический взгляд построения такой модели на едином сквозном примере.

Автор последовательно проводит читателя от этапа формирования макроэкономических допущений и учёта лизинга по МСФО (IFRS 16) до сценарного анализа и расчёта стоимости бизнеса. Особое внимание уделено согласованности разделов модели денежных потоков, при построении которой изменение

любого допущения автоматически отражается на итоговых показателях.

Содержание

От автора	5
Предисловие	7
Введение	8
Глава 1. Базовый пример: структура бизнеса и исходные данные	10
Глава 2. Макроэкономическая среда и экспортные ориентиры	14
Глава 3. Учёт лизинга судов по МСФО (IFRS)	16
Конец ознакомительного фрагмента.	20

Елена Самкова-Филиппова

Учёт лизинговых операций в финансовом моделировании и стресс- тестировании экспортёров рыбного промысла.

От автора

«Всем моим учителям — тем, кто научил видеть за цифрами логику, а за логикой — людей, тем, кто научил выстраивать систему из цифр, модернизировать и передавать эти навыки будущим поколениям, посвящается эта книга как дань глубокого уважения к их труду»

Юридическая преамбула

Настоящее пособие разработано исключительно в образовательных и методических целях. Все приводимые числовые данные, расчёты, сценарные допущения и оценочные сужде-

ния являются условными, смоделированными и не отражают фактических показателей деятельности каких-либо организаций. Содержание не является рекомендацией или предложением совершать какие-либо действия, а также не может служить основанием для принятия управленческих, инвестиционных или иных финансовых решений. Автор не несёт ответственности за возможные последствия использования представленных материалов в практической деятельности. Для принятия решений следует руководствоваться официальными нормативными документами и профессиональным суждением, основанным на актуальных данных.

Предисловие

Настоящее пособие подготовлено практикующим специалистом в области оценки активов, макроэкономического прогнозирования и прикладного финансового моделирования. В нём обобщён подход к построению сквозной финансовой модели для экспортно-ориентированной компании с высокой долей лизингового финансирования — на примере рыбодобывающего предприятия.

Цель издания — продемонстрировать логику построения модели «с нуля»: от формирования макроэкономических допущений и учёта лизинговых операций согласно МСФО (IFRS) 16 до стресс-тестирования и расчёта стоимости бизнеса. Все этапы сопровождаются числовыми иллюстрациями на едином сквозном примере, что позволяет проследить взаимосвязь всех разделов.

Книга адресована студентам экономических специальностей, желающим систематизировать знания в области финансового моделирования компаний с лизинговым портфелем и экспортной выручкой.

Введение

Рыбопромысловая отрасль Российской Федерации — классический пример капиталоемкого бизнеса с высокой долей лизинга и существенной экспортной составляющей. До 80 % новых судов приобретается по договорам финансовой аренды, а более 70 % выручки формируется за счёт поставок в страны Азиатско-Тихоокеанского региона, что обуславливает необходимость учитывать в финансовых моделях одновременно, графики лизинговых платежей, валютную динамику и ценовую конъюнктуру мировых рынков.

В данном пособии мы последовательно проходим все этапы построения финансовой модели для такой компании:

- выбор и обоснование макроэкономических допущений на основе официальных прогнозов Минэкономразвития;
- корректное отражение лизинговых операций в отчётности по МСФО (IFRS 16);
- прогнозирование операционных и инвестиционных денежных потоков;
- расчёт ключевых коэффициентов долговой нагрузки и покрытия;
- построение альтернативных сценариев (базовый, негативный, стрессовый);
- оценка стоимости бизнеса методом дисконтированных денежных потоков;

- анализ чувствительности стоимости капитала к структуре финансирования и построение оптимизационных графиков.

Особое внимание уделяется согласованности всех разделов модели: изменение любого допущения (курса, цены, объёма) должно автоматически отражаться на итоговых показателях. Это позволяет использовать модель как инструмент поддержки управленческих решений, а не как статичный отчёт.

Все цифры в примерах — учебные. Они не являются рекомендациями для практического применения, но методология, лежащая в их основе, полностью соответствует профессиональным стандартам.

Глава 1. Базовый пример: структура бизнеса и исходные данные

1.1. Профиль компании и операционная модель

Рассмотрим условное рыбодобывающее предприятие, ведущее промысел минтая, сельди и трески в Охотском море. В его распоряжении — 12 судов различного тоннажа, все получены по договорам лизинга. На борту судов осуществляется первичная переработка улова: производство филе, фарша, рыбной муки. Готовая продукция направляется на экспорт (преимущественно в страны АТЭС) и частично реализуется на внутреннем рынке.

В 2025 году общий вылов составил 85 тыс. тонн. Доля экспортной выручки в общем объёме реализации — 72 %. Средневзвешенная цена экспорта — около 2 400 долл. США за тонну. Это усреднённый показатель, так как разные виды продукции имеют существенно различную стоимость (подробный анализ рассмотрен в Главе 2).

1.2. Баланс на начало прогнозного периода

Исходные данные на 31 декабря 2025 года, млн руб.:

Активы

Статья	Сумма
Собственные основные средства	8 000
Активы в форме права пользования (лизинг)	3 600
Запасы (топливо, снаряжение, готовая продукция)	600
Дебиторская задолженность покупателей	1 200
Денежные средства и эквиваленты	1 200
Итого активы	14 600

Пассивы

Статья	Сумма
Собственный капитал	3 200
Долгосрочные заёмные средства	4 000
Арендные обязательства (долгосрочная часть)	2 800
Арендные обязательства (краткосрочная часть)	800
Краткосрочные заёмные средства	1 200
Кредиторская задолженность	2 600
Итого пассивы	14 600

1.3. Ключевые допущения модели

Параметр	Значение
Прогнозный горизонт	2025–2029 гг.
Функциональная валюта	российский рубль
Ставка налога на прибыль	25% (с 2025 г., ФЗ № 362-ФЗ)
Доля экспорта в выручке	72%
Средний срок лизинга	8 лет
Инкрементальная ставка заимствования для лизинга	14%

Глава 2. Макроэкономическая среда и экспортные ориентиры

Статья	Сумма
Собственный капитал	3 200
Долгосрочные заёмные средства	4 000
Арендные обязательства (долгосрочная часть)	2 800
Арендные обязательства (краткосрочная часть)	800
Краткосрочные заёмные средства	1 200
Кредиторская задолженность	2 600
Итого пассивы	14 600

2.1. Официальный прогноз Минэкономразвития России

В мае 2026 года Министерство экономического развития РФ опубликовало уточнённые сценарные условия на 2026–2028 годы. Базовый вариант включает следующие параметры:

Показатель	2025 (оценка)	2026	2027	2028
Темп роста ВВП, %	1,0	0,4	1,4	1,9
Инфляция (дек/дек), %	6,8	5,2	4,0	4,0
Среднегодовой курс руб./\$	86,1	81,5	87,4	89,4

Источник: Минэкономразвития России (май 2026 г.)

Курс прогнозируемого укрепления рубля в 2026 году (81,5 руб./\$ против 86,1 в 2025-м). Для экспортёра это означает сокращение рублёвой выручки при неизменных физических объёмах и ценах в валюте.

2.2. Ценовая конъюнктура на основные виды рыбопродукции в 2025 году

Для построения реалистичного прогноза необходимо учитывать структуру улова. Ниже приведены средние экспортные цены (FOB/CFR) на ключевые позиции:

Продукция	Форма	Цена за тонну, USD	Динамика к 2024
Минтай *Н&G, 25+	CFR Китай	1 550 – 1 720	+12%
Минтай филе *РВО	FOB	3 500	+8%
Треска *Н&G, 1–2,5 кг	CIF Китай	7 250 – 8 250	+24%
Сельдь (мороженная)	CFR Китай	840	– 4%
Краб (средневзвешенный)	экспорт в КНР	25 900	+26%

Примечание: Свод информации подготовлен на базе исследования открытых отраслевых источников.

* Подробная информация раскрыта в Приложении: Экспортные цены на продукцию рыбного промысла и крабов: обзор рынка (2025).

Как видно из таблицы, динамика цен дифференцирована: треска и краб дорожают значительно, сельдь дешевеет. Средняя цена по всему экспорту в 2025 году сложилась на уровне около 2 905 долл./т. В учебной модели мы принимаем консервативный ориентир 2 400–2 450 долл./т, что создаёт запас прочности при стресс-тестировании.

Примечание. На среднесрочную перспективу сохранится повышенный спрос со стороны Китая и других стран АТЭС, особенно на краба и минтай. Это позволяет закладывать умеренный рост физических объёмов экспорта — с 45 тыс. тонн в 2025 году до 52 тыс. тонн к 2029 году. Однако вола-

тельность цен остаётся высоким фактором неопределённости.

Таблица 2.1. Базовый прогноз выручки

Показатель	2025	2026	2027	2028	2029
Экспорт, тыс. тонн	45	46	48	50	52
Цена, долл./т	2 400	2 350	2 380	2 420	2 450
Курс, руб./\$	86,1	81,5	87,4	89,4	92,0
Экспортная выручка, млн руб.	9 299	8 815	9 985	10 817	11 721
Внутренний рынок, млн руб.	3 600	3 700	3 900	4 100	4 300
Итого выручка	12 899	12 515	13 885	14 917	16 021

2.3. Валютные факторы и их влияние на рублёвую выручку

Поскольку выручка номинирована преимущественно в долларах, колебания курса напрямую меняют рублёвый де-

нежный поток. Укрепление рубля (как ожидается в 2026 г.) сжимает выручку, ослабление — расширяет. Эта связь является ключевой для всех последующих расчётов.

2.4. Построение альтернативных сценариев

В дополнение к базовому разрабатываются два альтернативных варианта:

- **Негативный** — курс 95–105 руб./\$, падение цен на 10 %, сокращение вылова на 5 %.
- **Стрессовый** — курс 110–120 руб./\$, падение цен на 20 %, сокращение вылова на 10 %, рост ставок по заёмным средствам на 3 процентных пункта.

Глава 3. Учёт лизинга судов по МСФО (IFRS) 16

3.1. Идентификация лизинговых отношений

Согласно IFRS 16, договор считается лизинговым, если он передаёт право контроля над использованием идентифицированного актива на определённый срок за вознаграждение. В нашем случае все 12 судов подпадают под это определение.

3.2. Признание актива в форме права пользования

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.