

bx/13
от 25.05.26

«Дальневосточный филиал
федерального государственного бюджетного образовательного учреждения
высшего образования
«Всероссийская академия внешней торговли
Министерства экономического развития Российской Федерации»

Экономический факультет
Кафедра «Экономика и управление»

Выпускная квалификационная работа
по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика»
направленность (профиль) «Экономика предприятий и организаций»

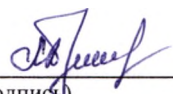
Особенности управления финансовыми потоками в крупных предприятиях и
корпорациях

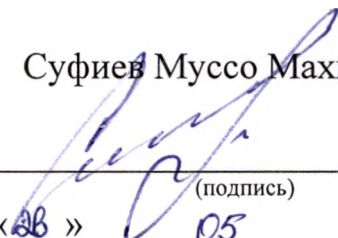
Научный руководитель:
д-р экон. наук, доцент

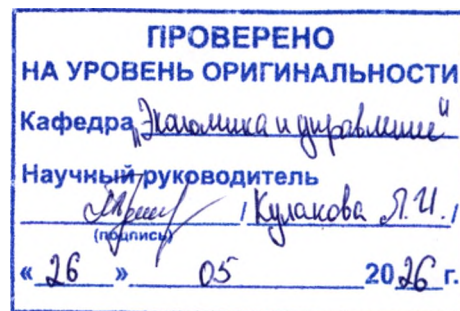
Студент группы БЭ-2022

Кулакова Людмила Ивановна

Суфиев Муссо Махмудович


(подпись)
« 26 » 05 2026 г.


(подпись)
« 26 » 05 2026 г.



г. Петропавловск-Камчатский
2026 год

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ ПОТОКАМИ В КРУПНЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ И КОРПОРАЦИЯХ.....	7
1.1. Сущность, виды и структура финансовых потоков в корпоративном секторе.....	7
1.2. Особенности организации финансовых потоков на крупных предприятиях.....	13
1.3. Методы и инструменты оптимизации финансовых потоков в корпорациях.....	18
ГЛАВА 2. АНАЛИЗ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ ПОТОКАМИ В ООО «ШАМСА-ХОЛДИНГ».....	24
2.1. Характеристика деятельности предприятия и его финансовой структуры.....	24
2.2. Анализ входящих и исходящих финансовых потоков, их синхронности и ликвидности.....	31
2.3. Оценка эффективности существующей системы управления финансовыми потоками.....	38
ГЛАВА 3. ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	38
3.1. Предложения по совершенствованию управления финансовыми потоками.....	44
3.2. Ожидаемые результаты предлагаемых мероприятий.....	52
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	61
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ.....	64

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность. В современной экономике, характеризующейся высокой волатильностью финансовых рынков, изменчивостью процентных ставок и ужесточением требований кредиторов, эффективное управление финансовыми потоками становится не просто конкурентным преимуществом, а необходимым условием выживания крупных организаций. Денежные средства, в отличие от прибыли, отражающей лишь бухгалтерские оценки, являются универсальным и наиболее ликвидным ресурсом, обеспечивающим текущую деятельность, инвестиционную активность и финансовую устойчивость предприятия. Именно способность своевременно генерировать необходимый объём поступлений и рационально распределять оттоки определяет, сможет ли компания выполнять обязательства перед поставщиками, бюджетом, кредиторами и собственниками. Поэтому тема управления финансовыми потоками находится в центре внимания финансовых менеджеров, аналитиков и учёных, особенно в условиях нестабильной внешней среды.

Крупные организации, в отличие от малого и среднего бизнеса, сталкиваются с уникальными вызовами в этой области. Сложная структура активов, многопрофильный характер деятельности, наличие дочерних обществ и филиалов, а также необходимость координировать денежные потоки между различными бизнес-единицами создают предпосылки для возникновения внутренних кассовых разрывов и замедления оборачиваемости. В то же время именно крупный бизнес обладает возможностями для внедрения передовых инструментов казначейства – кэш-пулинга, платёжных календарей, факторинга, автоматизированных систем прогнозирования. Однако эти инструменты требуют глубокого анализа и адаптации к конкретным условиям, что и определяет актуальность системных исследований в данной сфере.

Значимость темы усиливается ещё и тем, что ошибки в управлении финансовыми потоками на крупном предприятии могут иметь макроэкономические последствия. Крупные компании являются системообразующими налогоплательщиками и работодателями, их стабильность напрямую влияет на социально-экономическое развитие регионов и целых отраслей.

Степень разработанности проблемы управления финансовыми потоками в корпоративном секторе достаточно высока как в отечественной, так и в зарубежной науке. Фундаментальные основы теории управления денежными потоками, включая классификацию, методы расчёта чистого денежного потока и показатели эффективности, заложены в трудах И.Я. Лукасевича и П.Е. Жукова [3], а также А.В. Кеменова [5; 9]. Практические аспекты оценки и управления активами российских корпораций рассмотрены в монографии М.В. Галазовой [1]. Вопросы финансового контроллинга в корпорациях детализированы В.В. Мануйленко и М.А. Шебзуховой [2]. Проблемы внутреннего финансового контроля при управлении финансовыми потоками раскрыты В.Н. Жуковым [6], а контроллинг финансовых потоков как самостоятельное направление представлен в работе Л.В. Горшковой и Т.А. Саадулаевой [14].

Значительное внимание в литературе уделяется управлению финансовыми рисками, сопутствующими движению денежных средств. Этим вопросам посвящены работы С.Н. Макаровой, И.С. Феровой, И.А. Янкиной [4], а также учебно-методическое пособие В.К. Селюкова [7]. Методы управления оборотным капиталом, непосредственно влияющие на структуру и интенсивность финансовых потоков, исследованы Е.И. Котельниковой и Л.И. Юзвович [11]. Теоретико-методологические основы системного подхода к финансовым ресурсам предприятия разработаны П.А. Левчаевым [10; 12]. Прикладные аспекты финансовых вычислений, необходимых для дисконтирования денежных потоков и оценки эффективности управленческих решений, представлены в учебном пособии Ф.А. Красиной [13].

Объект исследования – управление финансовыми потоками в крупных предприятиях и корпорациях.

Предмет исследования – методы оценки эффективности управления финансовыми потоками и инструменты их оптимизации на примере ООО «Шамса-Холдинг».

Цель работы – разработать практические рекомендации по совершенствованию управления финансовыми потоками в крупной организации.

В соответствии с поставленной целью необходимо решить следующие задачи:

1. рассмотреть теоретические основы управления финансовыми потоками в крупных предприятиях и корпорациях;
2. провести анализ управления финансовыми потоками в ООО «Шамса-Холдинг»;
3. выявить пути повышения эффективности управления активами ООО «Шамса-Холдинг».

Методы исследования. В исследовании задействован комплекс общенаучных и экономико-аналитических методов: динамический анализ для выявления трендов инвестиционной деятельности; структурный анализ компонентов инвестиционной системы; компаративный подход для сопоставления стратегий и показателей; системный анализ взаимосвязей элементов инвестиционного процесса; а также теоретический синтез на основе критического обзора научной литературы, что в совокупности обеспечивает комплексное изучение особенностей управления финансовыми потоками в крупных предприятиях и корпорациях.

Теоретическая значимость. Работа углубляет понимание теоретических основ управления финансовыми потоками в крупных предприятиях и корпорациях, систематизируя и анализируя существующие подходы к моделированию, прогнозированию и оптимизации денежных потоков. Исследование вносит вклад в развитие методологии финансового

менеджмента, уточняя принципы управления ликвидностью и платёжной дисциплиной в условиях высокой волатильности внешней среды.

Практическая значимость. Предложенный системный подход к управлению финансовыми потоками на крупных предприятиях включает внедрение факторинга в качестве ключевого механизма оперативного устранения кассовых разрывов и ускорения оборачиваемости дебиторской задолженности. Дополнительно оптимизируется распределение свободных средств (между инвестициями, резервами и погашением обязательств) и снижаются финансовые риски за счёт диверсификации источников финансирования. Применение этих решений на крупных предприятиях и в корпорациях позволяет сократить издержки, связанные с дефицитом ликвидности, и повысить общую эффективность управления корпоративными финансами.

Структура работы. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ ПОТОКАМИ В КРУПНЫХ ПРЕДПРИЯТИЯХ И КОРПОРАЦИЯХ

1.1. Сущность, виды и структура финансовых потоков в корпоративном секторе

Современный период развития рыночных отношений в России характеризуется осознанием весомой роли финансов в обеспечении экономического роста и реализации социальной политики. Кроме того, в существующих условиях социально-экономические процессы в Российской Федерации во многом определяются особенностями развития субъектов Федерации (регионов), что существенно повышает роль региональных финансов. В связи с этим различные аспекты управления финансовыми потоками, возникающими между региональными субъектами финансовых отношений, становятся объектами пристального внимания. Однако, несмотря на активное использование понятия «финансовые потоки» в сферах государственных и частных финансов, к настоящему моменту нет однозначного восприятия данного термина.

В учебниках финансовые (денежные) потоки определяются как направленное движение денежных средств в процессе хозяйственной деятельности организации или физического лица. Они характеризуют финансовое состояние субъекта и включают притоки (поступления) и оттоки (расходы) денег.

В работах И. Д. Кузнецовой денежные потоки определяются как «сумма денежных средств, находящихся в собственности у предприятия и обеспечивающих его эффективность, финансовое состояние, платёжеспособность, имидж на рынке». Автор подчёркивает, что финансовую устойчивость предприятия обеспечивает оптимальный размер денежных потоков. Излишек средств может привести к их обесцениванию, а дефицит – к

остановке производства, ухудшению финансового состояния и банкротству. [15]

Ф. А. Красина рассматривает финансовый поток как «совокупность притоков и/или оттоков денежных средств, имеющих место через некоторые временные интервалы». Также отмечается, что денежный поток может быть срочным (с ограниченным сроком действия) или бессрочным (если притоки/оттоки осуществляются неопределённо долго), а также различаться по времени осуществления платежей (пренумерандо – в начале периодов, постнумерандо – в конце периодов) и по регулярности (аннуитет – с равными временными интервалами). [16]

У М. С. Марамыгина денежные потоки рассматриваются как часть системы финансовых взаимоотношений предприятия с контрагентами и государством. Уделяется внимание методологии формирования финансовых ресурсов, капитала, денежного оборота, расходов и доходов, формирования и распределения прибыли. [17]

В учебном пособии Т. П. Карповой и В. В. Карповой денежные потоки определяются как группа объектов, характеризующих финансовое состояние организации. В книге подробно анализируются цели и задачи отчёта о движении денежных средств, методы его подготовки (прямой и косвенный), а также содержание российской и международной отчётности по движению денежных потоков. [18]

В широком смысле в настоящей работе предлагается под понятием «Финансовые потоки» понимать совокупность распределённых во времени притоков (поступлений) и оттоков (выплат) денежных средств и их эквивалентов, генерируемых финансово-хозяйственной деятельностью субъекта (организации и или физического лица) в процессе его взаимодействия с внешней и внутренней средой.

В экономической науке финансовые потоки классифицируются по различным критериям. Одна из наиболее распространённых классификаций связана с видами деятельности организации, которая генерирует эти потоки.

Согласно этому подходу выделяют операционный, инвестиционный и финансовый виды денежных потоков (рис. 1). [19]



Источник: составлено автором по данным [20]

Рисунок 1. Виды финансовых потоков

Операционный денежный поток отражает движение денег, связанное с основной деятельностью компании: производством, продажей товаров или оказанием услуг. К доходам операционного потока относятся оплаты клиентов, авансы, возвраты от поставщиков по основной деятельности. К расходам – закупка сырья и расходников, транспортные услуги, зарплата сотрудникам и страховые взносы, налоги, аренда, командировочные расходы, обучение персонала, расходы на маркетинг и рекламу.

Операционный поток обеспечивает бесперебойную работу и развитие компании. Его положительный показатель говорит о том, что компания генерирует достаточно средств для покрытия текущих обязательств. [21]

Инвестиционный денежный поток связан с вложениями в долгосрочные активы и инвестициями. Включает покупку и продажу основных средств (недвижимости, оборудования), нематериальных активов, а также операции с финансовыми инструментами (акции, облигации). Притоками здесь могут быть выручка от продажи активов или дивидендов, а оттоками – затраты на приобретение активов или инвестиции в сторонние проекты.

Инвестиционный поток направлен на развитие бизнеса, создание новых источников прибыли.

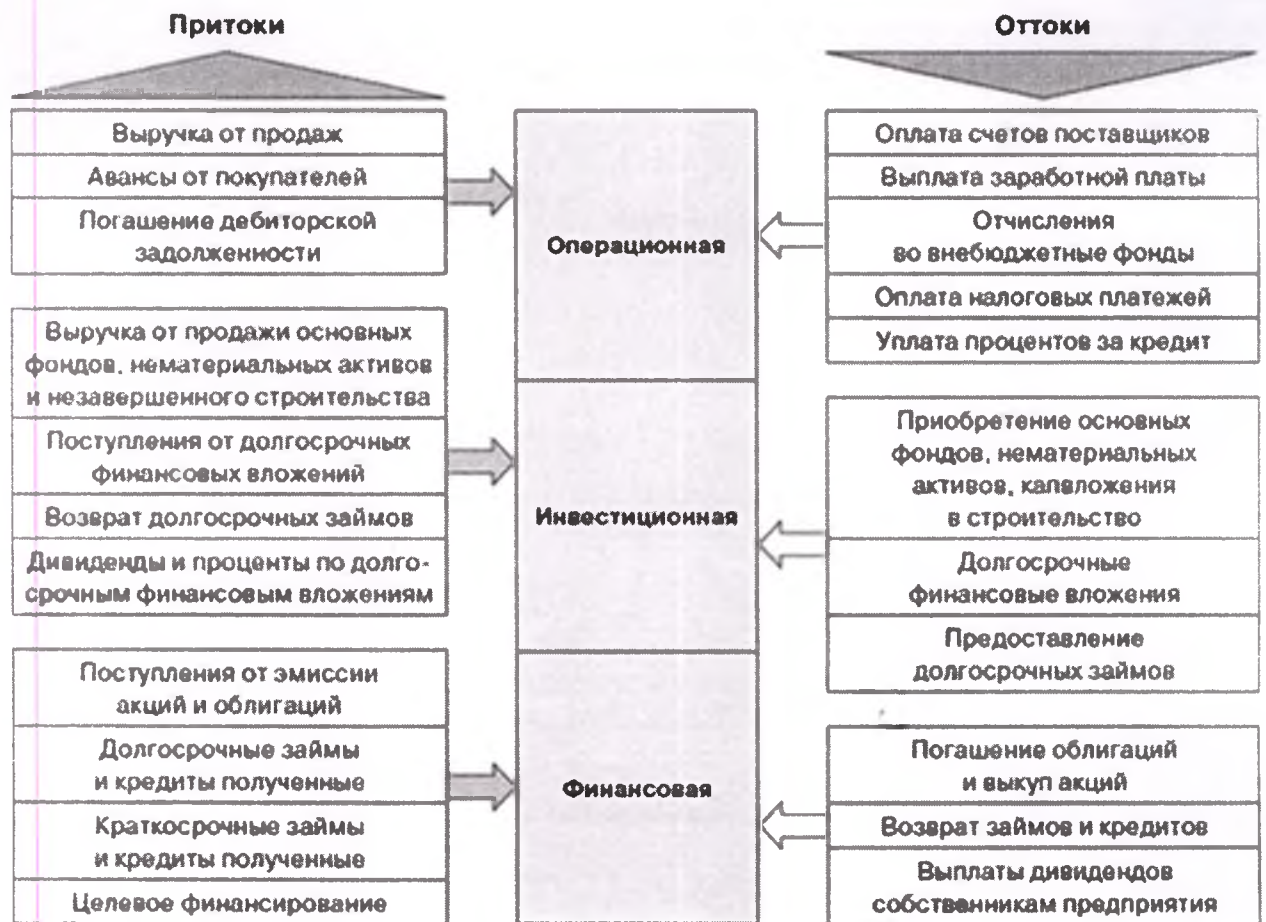
Финансовый денежный поток отражает операции, связанные с привлечением и погашением финансирования. К нему относятся выпуск или выкуп ценных бумаг, получение или погашение кредитов и займов, выплата дивидендов. Притоками считаются привлечённые средства (например, от эмиссии акций или облигаций), а оттоками – погашение долгов, выплата дивидендов, выкуп собственных акций. [22]

Финансовый поток поддерживает устойчивость операционной деятельности компании и используется при необходимости для покрытия временных дефицитов средств.

Финансовые потоки можно классифицировать и по другим критериям: [23]

- По субъекту принадлежности ресурсов. Государственные (федеральные, региональные, местные) и негосударственные (хозяйствующие субъекты).
- По секторальной принадлежности. Хозяйственные, правительственные, организационные, банковские, внешнеэкономические (в зависимости от институционального сектора, к которому принадлежит субъект, инициирующий поток).
- По направленности. Входящие (для получателя) и исходящие (для отправителя).
- По законности. Легальные, «теневые» (неполно или недостоверно отражённые в отчётности) и нелегальные (противоречащие закону).
- По длительности. Темпоральные (временные) и перманентные (постоянные).

Для удобства анализа денежный поток рассматривается в разрезе по видам деятельности (рис. 2). Такой подход точнее указывает на источники средств и на направление расходов. В противном случае выводы инвестора или руководителя организации могут оказаться ошибочными.



Источник: [24]

Рисунок 2. Структура финансовых потоков организации по видам деятельности

Следует отметить, что отрицательное сальдо не всегда нужно расценивать в качестве негативного фактора, и наоборот, положительный результат не всегда говорит о благоприятной ситуации. Рост затрат может быть связан с увеличением объема инвестиций, направляемых на развитие бизнеса. В дальнейшем это может стать причиной прироста прибыли. В то же время большая сумма средств на счете может указывать на неэффективность управления финансами. Поэтому анализ по сферам деятельности способствует более точной оценке перспектив дальнейшего развития компании.

1. Показатель операционной деятельности. Он связан с производством и реализацией продукции или предоставлением услуг.

При анализе учитываются:

- выручка, поступившая от продажи собственных товаров или услуг;
- расчеты с поставщиками за сырье, обслуживание, комплектующие;
- доход от сдачи имущества в аренду;
- заработная плата сотрудников и налоговые отчисления из фонда оплаты труда.

Положительный результат указывает на достаток средств для ведения основной деятельности и выполнения финансовых обязательств. Отрицательный свидетельствует о дефиците денег и необходимости поиска дополнительных источников денежных поступлений.

2. Показатель финансовой деятельности. Денежный поток от финансовой деятельности включает в себя привлечение сторонних средств для финансирования рабочих процессов предприятия, а также платежи владельцам компании, инвесторам и кредиторам.

При анализе учитываются:

- суммы кредитов и платежи по их погашению;
- взносы учредителей;
- доходы от эмиссии ценных бумаг;
- дивиденды по акциям и купоны по облигациям, а также выплаты по погашению долговых обязательств.

При отрицательном сальдо возникает необходимость проведения проверки на предмет того, достаточно ли операционных поступлений для покрытия образовавшегося финансового дефицита. При наличии остатка на счете можно рассмотреть ценные бумаги данной компании для инвестиций.

3. Денежные потоки от инвестиционной деятельности. Данный показатель связан с денежными потоками от операций с основными фондами и нематериальными активами, а также с инвестициями в другие компании.

При анализе учитываются:

- платежи, производимые при покупке имущества;

- выплаты подрядчикам за выполнение работ по строительству или реконструкции объектов;
- выручка, полученная в результате заключения сделок по продаже основных фондов;
- проведение операций с ценными бумагами;
- поступление дохода в виде дивидендов от вложений в активы другого предприятия.

Инвестиционная деятельность направлена на развитие бизнеса. Но она не должна негативно отражаться на операционной работе. В противном случае может сложиться ситуация, при которой компания оплатила покупку нового оборудования, но лишилась при этом средств, необходимых для приобретения сырья для производства или выплаты зарплаты сотрудникам.

Таким образом, структура финансовых потоков предприятия складывается из трёх взаимосвязанных компонентов потоков от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности, каждый из которых отражает разные аспекты хозяйственной жизни компании: текущую работу, развитие и привлечение финансирования. Анализ этих потоков (в т.ч. расчёт чистого и свободного денежных потоков) позволяет оценить финансовую устойчивость бизнеса, выявить дефициты или излишки средств, понять источники их поступления и направления расходования, а также принять обоснованные управленческие решения для обеспечения долгосрочного развития предприятия.

1.2. Особенности организации финансовых потоков на крупных предприятиях

Учёт финансовых потоков в крупных организациях имеет существенные особенности, обусловленные масштабом деятельности, сложной структурой и многообразием операций. В отличие от малого и среднего бизнеса, крупные предприятия (в т.ч. холдинги и корпорации) оперируют значительными

объёмами денежных средств, распределёнными между множеством подразделений, филиалов и дочерних компаний – порой в разных странах и валютах. Это требует создания многоуровневой системы учёта с чёткой иерархией финансовых подразделений: казначейства, планово-экономического отдела, бухгалтерии, аналитического департамента и т.д. Кроме того, необходимо консолидировать данные из разнородных источников, приводить их к единым стандартам отчётности, учитывать трансфертное ценообразование и синхронизировать денежные потоки между подразделениями, чтобы избежать кассовых разрывов или избыточных остатков на счетах.

Ещё одна ключевая особенность – необходимость комплексного планирования и автоматизации процессов. Крупные организации внедряют специализированные системы и решения для управления ликвидностью, а также цифровые платформы для анализа и прогнозирования финансовых потоков. Учёт должен охватывать все виды деятельности (операционную, инвестиционную, финансовую) и учитывать долгосрочные стратегические цели: реализацию масштабных инвестиционных проектов, привлечение заёмного капитала, работу с деривативами и другими сложными финансовыми инструментами. Дополнительно требуется выстраивать систему риск-менеджмента, контролировать дебиторскую и кредиторскую задолженность, хеджировать валютные и процентные риски, формировать резервные фонды на случай кризисных ситуаций. Всё это делает учёт финансовых потоков в крупных организациях многоступенчатым, технологически насыщенным и стратегически ориентированным процессом.

Финансовые потоки представляют собой целенаправленное движение денежных средств и их эквивалентов внутри организации и между ней и внешней средой. В крупных организациях (корпорациях, холдингах, вертикально-интегрированных структурах) эти процессы обладают рядом отличительных черт по сравнению с малым и средним предпринимательством (далее – МСП). Масштаб деятельности, распределённая структура активов,

возможности доступа к капиталу и сложность внутреннего денежного оборота формируют особую «финансовую физиологию» крупного бизнеса. Рассмотрим эти особенности подробнее в научно-популярном ключе.

Рассмотрим основные особенности финансовых потоков в крупных организациях: [25]

1. Многоканальность и диверсификация поступлений. Крупная компания обычно генерирует выручку от нескольких направлений деятельности (продуктовые линейки, географические сегменты, дочерние предприятия). Это создаёт перекрёстное субсидирование и снижает зависимость от одного источника.

2. Внутрикorporативные финансовые потоки. В холдингах и группах компаний активно используются внутренние займы, трансфертное ценообразование, централизованные казначейства. Фактически формируется «внутренний финансовый рынок», позволяющий перераспределять ликвидность без выхода на внешние банки.

3. Управление ликвидностью на уровне казначейства. Крупные организации внедряют пулы денежных средств, что позволяет консолидировать остатки на счетах разных «дочерних» предприятий и минимизировать кассовые разрывы.

4. Доступ к широкому спектру внешних источников. Помимо банковских кредитов, корпорации выпускают облигации, акции, используют проектное финансирование, государственно-частное партнёрство, сделки секьюритизации. Стоимость капитала для них, как правило, ниже, чем для МСП, благодаря кредитному рейтингу и залоговой базе.

5. Повышенные требования к прогнозированию и контролю. Бюджетирование в крупных структурах, как уже было отмечено ранее, многоуровневый процесс. Используются специализированные системы и казначейские модули для непрерывного мониторинга денежного потока.

6. Влияние трансакционных издержек и регуляторики. Крупные компании подлежат обязательному аудиту, раскрытию отчётности, а также

часто сталкиваются с валютным контролем и антимонопольными ограничениями, что усложняет движение финансов.

Для лучшего визуального сопоставления особенностей формирования и функционирования финансовых потоков на крупных предприятиях и в малом и среднем бизнесе рассмотрим их в составе сравнительной таблицы (табл. 1).

Таблица 1

Ключевые отличия в формировании и управлении финансовыми потоками в крупных организациях и малом и среднем бизнесе

Критерий	Крупные организации	Малый и средний бизнес
Основные источники поступлений	Диверсифицированная выручка (бизнес-единицы, регионы, сегменты); внутренние займы; выпуск ценных бумаг.	Ограниченное число продуктов / клиентов; собственные средства; банковские кредиты (часто под залог имущества).
Управление денежными средствами	Централизованное казначейство, кэш-пулинг, прогнозные модели	Децентрализованное (часто директор или бухгалтер); минимальное планирование.
Скорость оборота	Замедленная из-за длинных цепочек согласований, внутренних расчётов между «дочками», сложной договорной работы.	Высокая: решения принимаются быстро, цепочки платежей короткие.
Финансовые риски	Валютные, процентные, трансфертные, регуляторные риски; возникает риск внутреннего «зависания» ликвидности.	Кредитный риск (дефолт контрагента), риск кассового разрыва, отсутствие диверсификации.
Контроль и отчётность	Многоуровневое бюджетирование; обязательный аудит; автоматизированный мониторинг.	Упрощённая отчётность; аудит не обязателен (кроме отдельных случаев).
Инвестиционная активность	Постоянные крупные капиталовложения; окупаемость измеряется годами.	Эпизодические инвестиции (оборудование, программное обеспечение); быстрая окупаемость.

Источник: составлено автором по данным: [25,26]

Анализ сравнительной таблицы показывает, что крупные организации и субъекты малого и среднего предпринимательства (МСП) функционируют в принципиально разных финансовых парадигмах. Крупный бизнес опирается на диверсифицированные источники поступлений (многопрофильная выручка, внутренние займы, выпуск ценных бумаг) и использует централизованные казначейские технологии – кэш-пулинг, прогнозные

модели, автоматизированный мониторинг. Это позволяет управлять сложными многокомпонентными потоками, но платой становится замедление оборачиваемости из-за длинных согласований и внутренних расчётов между юридическими лицами группы. В противоположность этому, МСП характеризуются ограниченным числом продуктов и клиентов, децентрализованным управлением (часто силами директора или бухгалтера) и минимальным планированием. Высокая скорость принятия решений и короткие платежные цепочки дают сектору преимущество в оборачиваемости, однако отсутствие диверсификации резко повышает уязвимость перед кассовыми разрывами и дефолтом контрагентов.

В сфере финансовых рисков крупные организации сталкиваются с валютными, процентными, трансфертными и регуляторными угрозами, а также с риском внутреннего «зависания» ликвидности между дочерними структурами. МСП, напротив, более подвержены классическому кредитному риску и нехватке средств вследствие единичного сбоя в поступлениях. Различается и контрольная среда: крупный бизнес вынужден выстраивать многоуровневое бюджетирование, проходить обязательный аудит и внедрять автоматизированные системы мониторинга, тогда как для малых предприятий характерна упрощённая отчётность без обязательного аудита (за исключением отдельных случаев). Наконец, инвестиционная активность в крупных организациях представляет собой непрерывный процесс капиталовложений с длительными сроками окупаемости, тогда как МСП осуществляют эпизодические вложения (оборудование, программное обеспечение) с быстрым возвратом средств. Таким образом, выбор между «крупной» и «малой» моделью управления финансами представляет собой компромисс между устойчивостью и сложностью, с одной стороны, и гибкостью с простотой – с другой.

Таким образом, формирование финансовых потоков в крупных организациях отличается системной сложностью: многоканальностью, внутренним перераспределением ликвидности, развитыми инструментами

казначейского контроля и доступом к широкому спектру внешних источников. В то же время это сопровождается замедлением оборачиваемости средств и ростом регуляторной нагрузки. Для сектора МСП, напротив, характерна простота, высокая скорость принятия решений, но ограниченность доступа к капиталу и уязвимость перед локальными кассовыми разрывами. Понимание этих различий необходимо для грамотного построения финансовой политики на любом уровне экономики.

1.3. Методы и инструменты оптимизации финансовых потоков в корпорациях

От того, насколько точно менеджмент оценивает объёмы, скорость и направления движения денег, зависят ликвидность, платёжеспособность и инвестиционный потенциал организации. Если для малого бизнеса достаточно «кассового метода» и простого бюджета, то для любого предприятия (особенно среднего и крупного) требуется системная диагностика потоков и их целенаправленная оптимизация. Рассмотрим основные математические и управленческие инструменты, которые можно применить на конкретном предприятии. [27]

Оценка финансовых потоков начинается с определения чистого денежного потока за период. Наиболее наглядным является прямой метод, при котором суммируются все поступления денежных средств от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности и вычитаются все выплаты по тем же видам деятельности. Этот метод не требует промежуточных корректировок и даёт интегральную величину прироста (или сокращения) денежных средств [28]. Рассчитывается NCF по следующей формуле (1):

$$NCF = \sum \text{Поступления}_{\text{все виды деятельности}} - \sum \text{Платежи}_{\text{все виды деятельности}} \quad (1)$$

Результат может принимать положительное, нулевое или отрицательное значение. Положительный NCF означает, что предприятие за период нарастило остаток денежных средств, отрицательный – что потратило больше, чем получило (покрывая разницу за счёт ранее накопленных остатков или внешних заимствований). Нормативным считается стабильно положительный NCF по операционной деятельности, тогда как отрицательный NCF по операционной деятельности при положительном общем NCF может свидетельствовать о покрытии операционного дефицита за счёт продажи активов или кредитов – что не является устойчивой моделью.

Для понимания причин расхождения между чистой прибылью и чистым денежным потоком используется косвенный метод. Он исходит из того, что прибыль, рассчитанная по методу начисления, включает неденежные статьи (амортизацию, резервы) и изменения в оборотном капитале. Соответственно, чистый денежный поток от операционной деятельности получается путём корректировки чистой прибыли по формуле (2):

$$NCF_{\text{опер}} = NP + NonCashExpenses - \Delta WC \quad (2)$$

где NP – чистая прибыль; $NonCashExpenses$ – сумма неденежных расходов (амортизация, убытки от выбытия, оценочные резервы); ΔWC – прирост чистого оборотного капитала (дебиторская задолженность плюс запасы минус кредиторская задолженность). Знак при ΔWC отрицательный, так как увеличение оборотных активов отвлекает деньги.

Результат интерпретируется следующим образом: если $NCF_{\text{опер}}$ значительно меньше NP , это указывает на «съедание» прибыли ростом дебиторской задолженности и запасов. Нормальным считается случай, когда $NCF_{\text{опер}}$ близок к NP или превышает его за счёт амортизации (которая является неденежным расходом). Устойчиво отрицательное расхождение служит сигналом неэффективного управления оборотным капиталом. [29]

Для оценки скорости использования денежных средств на счетах и в кассе применяется коэффициент оборачиваемости. Он измеряет, сколько раз за период средний остаток денег «обернулся» через выручку. Этот показатель косвенно отражает эффективность кассовой дисциплины и инкассации. Коэффициент вычисляется по формуле (3):

$$K_{об\ дс} = \frac{\text{Выручка}}{\text{Средний остаток денежных средств}} \quad (3)$$

Средний остаток вычисляется как среднеарифметическое или среднее хронологическое на основе периодических данных. Высокие значения коэффициента (в пределах 10-30 в зависимости от отрасли) свидетельствуют о минимальных кассовых остатках и быстрой реинвестиции денег. Слишком низкие значения (менее 3-5) указывают на избыточную ликвидность – деньги «лежат мёртвым грузом», не участвуя в обороте. Однако чрезмерно высокий коэффициент (более 50) может сигнализировать о хронической нехватке денежных средств для текущих платежей. Нормативный диапазон определяется отраслевой спецификой и стратегией ликвидности. [30]

Наиболее комплексным показателем эффективности управления оборотным капиталом является цикл конверсии денежных средств. Он объединяет три временных интервала: период хранения запасов (DIO), период инкассации дебиторской задолженности (DSO) и период отсрочки платежа кредиторам (DPO). Цикл показывает, сколько дней требуется предприятию для превращения затраченных на производство денег в реальные поступления от продаж. Вычисляется по формуле (4):

$$CCC = DIO + DSO - DPO \quad (4)$$

где каждый компонент измеряется в днях и рассчитывается как отношение среднего баланса соответствующего элемента оборотного капитала к среднедневному обороту (выручке или себестоимости).

Положительное значение CCC означает наличие «разрыва ликвидности»: предприятие вынуждено финансировать свои запасы и дебиторскую задолженность в течение определённого числа дней, пока не получит деньги от покупателей. Нормальным считается стремление к сокращению CCC. Идеальной, но редко достижимой ситуацией является отрицательный CCC, когда DPO превышает сумму DIO и DSO – в этом случае компания получает деньги от клиентов раньше, чем платит поставщикам, и фактически использует чужие средства как бесплатный источник финансирования. Отраслевые бенчмарки: для производственных предприятий CCC обычно составляет 30-90 дней, для оптовой торговли может быть близок к нулю, для строительства – превышать 100 дней. [31, 32]

Также для оценки эффективности функционирования денежного потока применяется коэффициент достаточности. Он оценивает способность операционного денежного потока покрыть три вида обязательных оттоков: платежи по долгам (основной долг и проценты), капитальные затраты (инвестиции в долгосрочные активы) и дивиденды акционерам. Он отражает финансовую автономию предприятия. Вычисляется по формуле (5):

$$CFDR = \frac{NCF_{\text{опер}}}{\text{Платежи по долгам} + \text{Капзатраты} + \text{Дивиденды}} \quad (5)$$

Значение $CFDR \geq 1$ указывает на то, что предприятие способно полностью финансировать все обязательные расходы за счёт текущей деятельности, не прибегая к продаже активов или новым заимствованиям. Значение в интервале (0,5; 1) говорит о частичном покрытии – необходим внешний источник. Значение менее 0,5 считается низким, особенно если тенденция сохраняется несколько периодов. Нормативным для устойчивых крупных организаций является CFDR не ниже 0,8-1,0, однако в периоды активного роста капитальных вложений допустимы временные значения ниже 1 при условии прогнозируемого восстановления. [33]

Некоторые аспекты оценки не требуют единой формулы, а удобно представляются в виде двухмерной матрицы, классифицирующей предприятие по двум параметрам: знак и достаточность операционного потока в сочетании с направлением инвестиционного потока [34]. Ниже приведена такая типологическая таблица (табл. 2).

Таблица 2

Типологическая таблица финансового состояния предприятия

Тип	Операционный поток ($NCF_{\text{опер}}$)	Инвестиционный поток ($NCF_{\text{инв}}$)	Финансовый поток ($NCF_{\text{фин}}$)
1	>0 (достаточный)	<0 (отток на капитальные расходы)	<0 (погашение долгов/дивиденды)
2	>0, но недостаточный для инвестиций	<0 (отток)	>0 (привлечение кредитов/эмиссия)
3	<0 (дефицит)	>0 (распродажа активов)	>0 (займы)
4	>0, избыточный	~0 (нет инвестиций)	<0 (выплаты)

Источник: составлено автором на основе данных [35]

Такая матрица позволяет быстро диагностировать стратегическую модель финансовых потоков: нормальным для крупной растущей организации считается тип 1 или 2, для стабильной – тип 4, а тип 3 требует немедленной реструктуризации.

Для оценки равномерности и предсказуемости финансовых потоков используется коэффициент вариации, рассчитываемый по временному ряду (например, по месяцам). Он показывает относительную волатильность чистого денежного потока. Вычисляется по формуле (6):

$$CV_{CF} = \frac{\sigma_{CF}}{|CF|} \quad (6)$$

где σ_{CF} – стандартное отклонение периодических значений NCF , CF – средний NCF за период. Значение менее 0,25 свидетельствует о высокой стабильности потока (норма для консервативных компаний). Значение 0,25-

0,5 – умеренная волатильность. Значение выше 0,5 – хаотичный, трудно прогнозируемый поток, что повышает риски кассовых разрывов даже при положительном среднем NCF. [36]

Таким образом, формирование финансовых потоков в крупных организациях принципиально отличается от малого и среднего бизнеса, прежде всего, здесь действуют многоканальные поступления, внутренние корпоративные займы, централизованные казначейства, более широкий доступ к внешнему финансированию и повышенные регуляторные требования, что создаёт как возможности для перераспределения ликвидности, так и риски усложнения денежных потоков. Также, для количественной оценки эффективности этих потоков разработан ряд специализированных методов, опирающихся на данные бухгалтерской и финансовой отчётности: прямой и косвенный расчёт чистого денежного потока, коэффициент оборачиваемости денежных средств, цикл конверсии денежных средств, коэффициент достаточности денежного потока, матричная классификация типов потоков и коэффициент вариации для измерения стабильности. Каждый из этих инструментов имеет теоретическое обоснование в работах как зарубежных, так и отечественных авторов, что подтверждает его научную и практическую значимость. Оптимизация финансовых потоков достигается через целенаправленное воздействие на компоненты цикла оборачиваемости, применение факторинга, скидок, системы «точно в срок» и платёжного календаря. Интегральное применение рассмотренных методов позволяет предприятию не только диагностировать текущее состояние, но и выстраивать стратегию устойчивого денежного оборота, снижая зависимость от внешнего финансирования и повышая общую финансовую гибкость. Так, системный подход к оценке и оптимизации финансовых потоков является необходимым условием эффективного управления крупной организацией в современной экономической среде.

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ ПОТОКАМИ В ООО «ШАМСА-ХОЛДИНГ»

2.1. Характеристика деятельности предприятия и его финансовой структуры

ООО «Шамса-Холдинг» представляет собой классический пример крупной многопрофильной корпорации, управление финансовыми потоками в которой требует применения сложных инструментов и сегментированного подхода. Холдинг является одним из крупнейших работодателей и налогоплательщиков Камчатского края, так по итогам 2025 года налоговые оттоки в бюджеты всех уровней составили 822 млн рублей, а стабильный доход получают около 2000 жителей региона.

Структура денежных потоков ООО «Шамса-Холдинг» отличается высокой диверсификацией как по источникам поступлений, так и по отраслевой специфике активов. Холдинг владеет несколькими розничными сетями с различными бизнес-моделями: «Семейная корзина» – дискаунтер, реализующий продукты питания по доступным ценам (низкая маржинальность, высокая оборачиваемость, короткий цикл конверсии денежных средств); «Пробочка» – специализированная сеть магазинов алкогольной продукции (высокая маржинальность, сезонные колебания спроса, более строгое регулирование расчётов, длительный период оборота дебиторской задолженности при продажах в кредит). Разная отраслевая принадлежность этих сетей создаёт эффект перекрёстного субсидирования: денежные потоки от высокомаржинального алкогольного направления могут покрывать операционные разрывы дискаунтера, а быстрая оборачиваемость «Семейной корзины» генерирует стабильный ежедневный приток наличности.

Помимо розничной торговли, в структуру холдинга входят серия складских помещений (логистический комплекс) и киноцентр «Лимонад». Наличие собственных складов формирует регулярные инвестиционные и

операционные оттоки (содержание, амортизация, оплата персонала), но одновременно обеспечивает независимость от сторонних арендодателей и позволяет оптимизировать график платежей поставщикам – то есть управлять периодом оборота кредиторской задолженности. Киноцентр «Лимонад» генерирует поступления с иной динамикой (пиковые притоки в выходные и праздничные дни, зависящие от кинопремьер), что требует прогнозирования неравномерности денежного потока и создания резервов ликвидности.

Особого внимания заслуживает логистическая составляющая, которая выражается в собственном парке грузовых автомобилей, спецтехники и легкового транспорта обслуживающих как розничные сети, так и склады. Это позволяет унифицировать оттоки на топливо, ремонт и амортизацию, а также получать скидки от поставщиков за счёт консолидированных закупок и предсказуемой оплаты.

Что касается социальной политики, то благотворительные расходы (поддержка спорта, творческих коллективов, талантливой молодёжи, ветеранов, одиноких пенсионеров) и корпоративное волонёрское движение «7 дней добра» (более 100 сотрудников) хотя и являются оттоками, но формируют репутационный капитал, что в долгосрочной перспективе стабилизирует потребительский приток за счёт лояльности местного сообщества.

Проанализируем структуру и динамику активов компании по данным за 2023-2025 гг. Следующая таблица (табл. 3) содержит основные величины внеоборотных и оборотных активов, их отклонения в абсолютном и процентном выражении, что даёт возможность выявить главные направления трансформации имущественного статуса предприятия.

Наиболее заметное изменение за анализируемый период – увеличение остатка денежных средств и их эквивалентов с 6 515 тыс. руб. в 2023 году до 68 776 тыс. руб. в 2025 году, то есть более чем в 10,6 раза (рис. 3). Абсолютный прирост составил 62 261 тыс. руб. Это однозначно свидетельствует о том, что в 2024-2025 годах организация генерировала устойчивый положительный

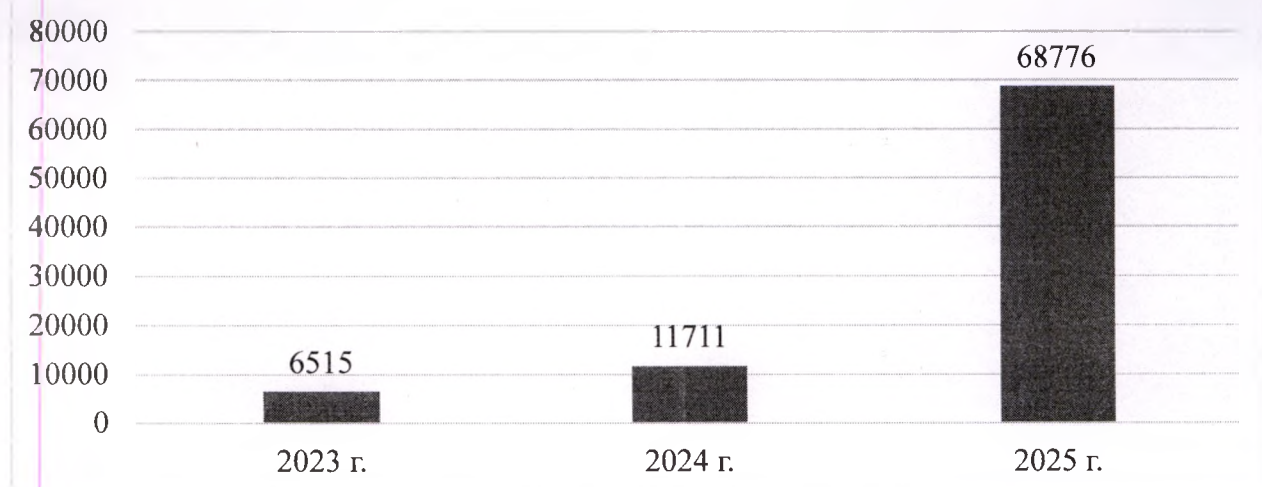
чистый денежный поток, причём его величина значительно превышала текущие потребности в платежах. Можно предположить, что такой избыток ликвидности может быть следствием успешной операционной деятельности или привлечения внешнего финансирования, либо продажи части внеоборотных активов.

Таблица 3

Бухгалтерский баланс ООО «Шамса-Холдинг» в 2023-2025 годах

Показатель	Значение показателя			Изменение за анализируемый период	
	в тыс. руб.			тыс. руб.	%
	2023	2024	2025		
Актив					
1. Внеоборотные активы	2 363 788	2 361 208	2 464 363	100 575	4,3
в том числе: основные средства	342 105	373 868	404 342	62 237	18,2
нематериальные активы	6 288	6 722	7 323	1 035	16,5
2. Оборотные, всего	110 390	140 385	192 447	82 057	74,3
в том числе: запасы	19 986	20 252	28 877	8 891	44,5
дебиторская задолженность	82 674	105 157	90 948	8 274	10
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	6 515	11 711	68 776	62 261	10,6 раза
Пассив					
1. Собственный капитал	1 787 929	1 882 994	2 095 517	307 588	17,2
2. Долгосрочные обязательства, всего	444 776	388 031	346 989	-97 787	-22
в том числе: заемные средства	429 134	361 351	336 864	-92 270	-21,5
3. Краткосрочные обязательства, всего	241 473	230 568	214 304	-27 169	-11,3
в том числе: заемные средства	60 386	850	850	-59 536	-98,6
Валюта баланса	2 474 178	2 501 593	2 656 810	182 632	7,4

Источник: составлено автором



Источник: составлено автором

Рисунок 3. Динамика остатка денежных средств и их эквивалентов
в 2023-2025 гг.

Оборотные активы увеличились на 74,3% (с 110 390 до 192 447 тыс. руб.), тогда как внеоборотные – лишь на 4,3% (с 2 363 788 до 2 464 363 тыс. руб.). Такая структура прироста указывает на то, что основной объём денежных поступлений был направлен не на долгосрочные капитальные вложения, а на пополнение оборотного капитала. В частности, запасы выросли на 44,5% (на 8 891 тыс. руб.), это свидетельствует о подготовке к расширению продаж, либо процессному замедлению оборачиваемости. Дебиторская задолженность увеличилась на 10% (на 8 274 тыс. руб.), однако в 2025 году наблюдается её снижение относительно 2024 года (с 105 157 до 90 948 тыс. руб.), это характеризует активизацию работы по инкассации и сокращению срока оборота дебиторской задолженности.

Рост основных средств на 62 млн руб. (18,2%) и нематериальных активов на 1 млн руб. (16,5%) указывает на осуществление капитальных вложений. Это формирует отток денежных средств по инвестиционной деятельности. Если при этом чистый денежный поток остаётся положительным, значит, операционная и/или финансовая деятельность с избытком покрывает инвестиционные расходы – что является признаком финансово устойчивой крупной организации.

За анализируемый период собственный капитал организации увеличился на 307 588 тыс. руб. (17,2%). При первичной оценке эффективности функционирования денежных потоков, устойчивый рост собственного капитала создаёт предпосылки для сокращения потребности во внешнем финансировании, то есть организация может финансировать свои оборотные и внеоборотные активы за счёт внутренних источников, что снижает зависимость от кредиторов и процентные оттоки в будущих периодах. Кроме того, увеличение собственного капитала положительно влияет на показатель чистого денежного потока от операционной деятельности (поскольку прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия, является результатом превышения притоков над оттоками по текущим операциям). Долгосрочные обязательства сократились на 97 787 тыс. руб. (-22%), главным образом за счёт снижения заёмных средств (с 429 134 до 336 864 тыс. руб., -21,5%). Краткосрочные заёмные средства уменьшились с 60 386 тыс. руб. в 2023 году до 850 тыс. руб. в 2024-2025 годах (-98,6%). Это сокращение означает, что в анализируемом периоде организация направляла денежные средства на погашение ранее привлечённых кредитов и займов.

Завершив анализ структуры активов и пассивов, раскрывающий имущественное положение предприятия и источники его финансирования, логично перейти к оценке финансовых результатов. Именно показатели прибыли и рентабельности выступают критериями эффективности использования всех вовлечённых ресурсов – как внеоборотных и оборотных активов, так и собственного и заёмного капитала. Анализ отчёта о финансовых результатах позволяет выявить динамику доходов, расходов и чистой прибыли, установить факторы, повлиявшие на их изменение, и наметить резервы повышения эффективности хозяйствования. В таблице 4 представлены основные показатели финансовых результатов за 2023-2025 годы.

Финансовые результаты ООО «Шамса-Холдинг» за 2023-2025 гг.

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.			Изменение показателя		Средне-годовая величина, тыс. руб.
	2023 г.	2024 г.	2025 г.	тыс. руб.	%	
Выручка	957 428	1 048 833	1 086 749	129 321	13,5	1 031 003
Расходы по обычным видам деятельности	733 368	857 389	901 384	168 016	22,9	830 714
Прибыль (убыток) от продаж	224 060	191 444	185 365	-38 695	-17,3	200 290
Прочие доходы и расходы, кроме процентов к уплате	-4 541	-7 611	91 023	95 564	↑	26 290
Прибыль до уплаты процентов и налогов	219 519	183 833	276 388	56 869	25,9	226 580
Проценты к уплате	27 374	31 150	18 242	-9 132	-33,4	25 589
Налог на прибыль, изменение налоговых активов и прочее	-11 384	-21 618	-45 623	-34 239	↓	-26 208
Чистая прибыль (убыток)	180 761	131 065	212 523	31 762	17,6	174 783

Источник: составлено автором

За анализируемый период выручка организации увеличилась на 129 321 тыс. руб. (13,5%), достигнув в 2025 году 1 086 749 тыс. руб. При этом расходы по обычным видам деятельности росли более быстрыми темпами – прирост составил 168 016 тыс. руб. (22,9%). В результате опережающего роста расходов над выручкой прибыль от продаж сократилась на 38 695 тыс. руб. (-17,3%) – с 224 060 тыс. руб. в 2023 году до 185 365 тыс. руб. в 2025 году. Это свидетельствует о снижении эффективности основной деятельности: рентабельность продаж уменьшилась с 23,4% в 2023 году до 17,1% в 2025 году. Среднегодовая величина прибыли от продаж (200 290 тыс. руб.) превышает значение 2025 года, что подтверждает негативный тренд в операционной эффективности.

Прочие доходы и расходы (за исключением процентов к уплате) показали резкое улучшение: с отрицательного сальдо -4 541 тыс. руб. в 2023

году и -7 611 тыс. руб. в 2024 году до положительного значения 91 023 тыс. руб. в 2025 году. Этот скачок (изменение на 95 564 тыс. руб.) стал основным фактором роста прибыли до уплаты процентов и налогов – с 183 833 тыс. руб. в 2024 году до 276 388 тыс. руб. в 2025 году, несмотря на снижение операционной прибыли. Проценты к уплате сократились на 9 132 тыс. руб. (-33,4%), что, вероятно, связано с уменьшением заёмных средств (подтверждается анализом пассивов). Чистая прибыль в 2025 году составила 212 523 тыс. руб., что на 31 762 тыс. руб. (17,6%) выше уровня 2023 года и на 81 458 тыс. руб. выше показателя 2024 года. Итоговый финансовый результат вырос не за счёт основной деятельности, а благодаря значительному положительному сальдо прочих доходов и расходов в 2025 году. Среднегодовая чистая прибыль (174 783 тыс. руб.) ниже значения 2025 года, что указывает на неравномерность формирования прибыли по периодам.

Таким образом, ООО «Шамса-Холдинг» – это крупный многопрофильный холдинг Камчатского края, объединяющий розничные сети «Семейная корзинка», «Пробочка», киноцентр «Лимонад», складские комплексы и собственный автопарк. По итогам 2025 года холдинг перечислил в бюджеты 822 млн рублей налогов и обеспечил работой около 2000 человек. Анализ условных данных бухгалтерской и финансовой отчётности за 2023-2025 годы показывает: выручка выросла на 13,5%, чистая прибыль – на 17,6% (до 212,5 млн руб.), собственный капитал увеличился на 17,2%, а заёмные средства сократились почти на 99% по краткосрочной части. Денежные средства на счетах выросли в 10,6 раза до 68,8 млн руб. Предприятие финансово автономно, генерирует устойчивый положительный денежный поток, покрывающий инвестиции и погашение долгов, однако снижение рентабельности продаж с 23,4% до 17,1% требует контроля операционных расходов.

2.2. Анализ входящих и исходящих финансовых потоков, их синхронности и ликвидности

Предшествующий анализ структуры активов и пассивов, ликвидности и финансовых результатов позволил составить статическую картину имущественного положения и эффективности деятельности группы компаний ООО «Шамса-Холдинг». Однако для понимания реальной способности предприятия своевременно оплачивать счета, инвестировать в развитие и накапливать резервы необходимо перейти от балансовых остатков к анализу движения денежных средств – то есть непосредственно к оценке входящих и исходящих финансовых потоков, их синхронности и достаточности. В отличие от прибыли, рассчитанной по методу начисления, денежный поток показывает, сколько реальных денег генерирует компания за период и как они распределяются между операционной, инвестиционной и финансовой деятельностью. Используя описанные ранее инструменты – косвенный метод расчёта чистого денежного потока, цикл конверсии денежных средств, коэффициент достаточности и показатели вариации – проведём оценку эффективности денежных потоков предприятия на основе данных бухгалтерской отчётности за 2023-2025 годы.

Основываясь на методах и инструментах оптимизации финансовых потоков, изложенных ранее, проведём оценку фактических денежных потоков ООО «Шамса-Холдинг» за 2023-2025 гг. Исходными данными служат бухгалтерский баланс предприятия (табл. 3) и отчёт о финансовых результатах (табл. 4).

Прежде чем оценивать эффективность использования денежных средств, необходимо определить, сколько реальных денег генерирует основная деятельность предприятия. Бухгалтерская прибыль, рассчитанная по методу начисления, может существенно отличаться от реального притока денег из-за влияния неденежных статей (амортизация, резервы) и изменений в оборотном капитале (запасы, дебиторская и кредиторская задолженность).

Косвенный метод позволяет «очистить» чистую прибыль от этих факторов и получить величину чистого денежного потока от операций. Этот показатель является фундаментом для всех последующих расчётов – именно он показывает, способна ли компания финансировать свою текущую деятельность без привлечения внешних источников.

$$NCF_{\text{опер}}^{2025} = 212523 + 14000 - 8625 + 14209 + 15000 = 247107 \text{ тыс. руб.}$$

Полученное значение в 247,1 млн руб. превышает чистую прибыль 212,5 млн руб. на 34,6 млн руб. Это означает, что каждый рубль прибыли подкреплён более чем рублём реальных денег – ситуация, которая характеризует прибыль «высокого качества». Положительный и стабильный операционный денежный поток является первым признаком финансового здоровья. Он создаёт базу для инвестиций, погашения долгов и накопления резервов. Отрицательного значения $NCF_{\text{опер}}$ не наблюдалось ни в одном из анализируемых периодов, что говорит об отсутствии системных проблем с ликвидностью на уровне текущей деятельности.

Для оценки динамики денежных потоков необходимо рассчитать чистый операционный поток ($NCF_{\text{опер}}$) за каждый год анализируемого периода. Косвенный метод позволяет это сделать, используя данные отчёта о финансовых результатах и изменения статей оборотного капитала между смежными датами. Однако для расчёта NCF за 2023 год требуются данные на начало 2023 (конец 2022 года), которые в представленных отчётных формах отсутствуют. Поэтому мы сможем рассчитать NCF опер только за 2024 и 2025 годы, а также за весь трёхлетний период (2023-2025). Динамика будет оценена на основе двух лет.

$$NCF_{\text{опер}}^{2024} = 131065 + 12000 - 266 - 22483 + 48631 = 168947 \text{ тыс. руб.}$$

Полученные значения показывают, что операционный денежный поток ООО «Шамса-Холдинг» в 2024 году составил 168,9 млн руб., а в 2025 году

вырос до 215,8 млн руб. Абсолютный прирост – 46,9 млн руб., или 27,8%. Это устойчивая положительная динамика, подтверждающая, что основная деятельность компании генерирует всё больше наличности.

Пока чистый денежный поток показывает общий объём, но не отвечает на вопрос, как быстро компания превращает вложения в запасы и дебиторскую задолженность в реальные деньги. Для этого используется цикл конверсии денежных средств. Он измеряет время в днях от момента оплаты сырья (или товаров) до момента получения денег от покупателей. Чем короче этот период, тем меньше потребность в собственном оборотном капитале и тем эффективнее управление. Отрицательное значение параметра – редкое явление, означающее, что компания получает деньги от клиентов раньше, чем платит поставщикам, то есть фактически использует чужие средства как бесплатный источник финансирования.

$$DIO = \frac{28877}{901384} \times 365 \approx 11,7 \text{ дня}$$

$$CCC = 11,7 + 34 - 94 = -48,3 \text{ дня}$$

Отрицательный цикл конверсии (-48,3 дня) означает, что с момента получения денег от покупателей до момента, когда необходимо расплатиться с поставщиками, проходит 48 дней «лишнего» времени. Иными словами, компания получает наличность на полтора месяца раньше, чем вынуждена её отдавать. Это создаёт автоматическую подушку ликвидности и позволяет не привлекать банковские кредиты для покрытия кассовых разрывов.

Сравним с нормативными ориентирами. Для розничной торговли продуктами питания и алкоголем положительный ССС обычно составляет 10-30 дней. Отрицательное значение – это аномалия, которая возможна только при очень жёстких переговорных позициях с поставщиками (длительные отсрочки) и быстрой оборачиваемости товаров (низкий DIO). В случае анализируемого предприятия DIO всего 11,7 дня – это типично для

продовольственного ритейла. А вот DPO = 94 дня – очень высокий показатель, свидетельствующий о том, что компания пользуется исключительным доверием поставщиков или обладает высокой закупочной мощностью. Такой длинный кредиторский цикл является, по сути, бесплатным источником финансирования. Однако он несёт и риски: если какой-либо крупный поставщик потребует сократить отсрочку до 30-40 дней, компания столкнётся с необходимостью срочного поиска ликвидности.

С точки зрения управления денежными потоками отрицательный CCC – это «идеальная» ситуация, которая автоматически повышает коэффициент оборачиваемости денежных средств и снижает потребность в собственном оборотном капитале. Фактически поставщики кредитуют холдинг, что отражается в высоком остатке денег на счетах равным 68,8 млн руб. на конец 2025 года.

Иметь положительный операционный поток – ещё не значит быть полностью автономным. Предприятие может генерировать значительные средства, но если при этом оно вынуждено брать новые кредиты для погашения старых или для финансирования капитальных вложений, то его денежный поток нельзя назвать достаточным. Коэффициент достаточности показывает, сколько раз операционный поток покрывает обязательные оттоки: платежи по долгам (проценты + основной долг), капитальные затраты и дивиденды. Значение выше 1 означает, что компания способна самостоятельно, без привлечения внешнего финансирования, обслуживать долги и развиваться. Значение ниже 1 сигнализирует о дефиците. Рассчитаем коэффициент достаточности:

$$CFDR = \frac{247107}{144758} \approx 1,71$$

Значение 1,71 означает, что операционный денежный поток превышает обязательные расходы на 71%. Другими словами, компания могла бы

профинансировать все свои долги и инвестиции даже при снижении операционного потока на 40%. Это очень высокий запас прочности.

Особенно показательно, что капитальные затраты в 2025 году были весьма значительны – более 102 млн руб. (что составляет около 41% от операционного потока). Тем не менее, у компании хватило средств не только на эти инвестиции, но и на досрочное погашение долгосрочных займов и накопление свободной ликвидности. Такой CFDR характерен для компаний на стадии зрелости, которые уже прошли фазу активного заимствования и перешли к самофинансированию.

Для сравнения: многие крупные предприятия в сфере розничной торговли и недвижимости имеют CFDR в диапазоне 0,8-1,2 [37]. Значение выше 1,5 встречается редко и говорит о чрезвычайно консервативной финансовой политике. С одной стороны, это минимизирует риски; с другой – возможно, компания упускает возможности для более агрессивного роста за счёт умеренного кредитного плеча.

В дополнение к количественным показателям полезно провести качественную классификацию финансовой стратегии предприятия. Для этого используются знаки трёх основных видов денежных потоков: операционного (CFO), инвестиционного (CFI) и финансового (CFF). Комбинация знаков позволяет отнести компанию к одному из четырёх типов. Наиболее устойчивым считается тип 1 ($CFO > 0$, $CFI < 0$, $CFF < 0$) – это так называемое «зрелое предприятие», которое финансирует инвестиции и погашение долгов за счёт собственной операционной деятельности, не привлекая новые кредиты и не проводя эмиссий (табл. 5).

Определение знаков для предприятия в 2025 году:

CFO (операционный поток) – рассчитан косвенным методом: +247 107 тыс. руб., следовательно, положительный.

CFI (инвестиционный поток) – в 2025 году компания вложила в основные средства и инвестиционную недвижимость 102 029 тыс. руб.

Поступления от продажи активов, вероятно, были незначительными. Таким образом, чистый инвестиционный поток отрицательный.

Таблица 5

Классификация финансовой стратегии ООО «Шамса-Холдинг»

Тип	Операционный поток ($NCF_{\text{опер}}$)	Инвестиционный поток ($NCF_{\text{инв}}$)	Финансовый поток ($NCF_{\text{фин}}$)
Параметр >0	✓	×	×

Источник: составлено автором

CFF (финансовый поток) – предприятие погашало долгосрочные займы (снижение на 24 487 тыс. руб.) и краткосрочные займы (почти до нуля), не привлекая новых. Проценты также уплачены. Чистый финансовый поток (получение кредитов минус погашение) – отрицательный.

Сочетание знаков: ($CFO > 0$, $CFI < 0$, $CFF < 0$) – это тип 1 по принятой матрице.

Отнесение к типу 1 подтверждает выводы, сделанные ранее: компания является полностью самофинансируемой. Она не нуждается в дополнительном внешнем капитале, более того – она сокращает свою долговую нагрузку. Это признак высокой финансовой независимости и низкого риска банкротства. При этом важно отметить, что тип 1 характерен для компаний на стадии инвестирования дочерних, когда бизнес генерирует устойчивый денежный поток, а инвестиционные потребности не превышают генерацию.

Однако, если компания планирует ускоренное расширение (новые торговые центры, выход на другие регионы), тип 1 может быть слишком консервативным. Для активного роста обычно требуется временный переход к типу 2 ($CFO > 0$, $CFI < 0$, $CFF > 0$), когда операционный поток дополняется внешними заимствованиями для финансирования крупных проектов. На данный момент ООО «Шамса-Холдинг» выбирает стратегию устойчивости, что в условиях нестабильной экономики является разумным решением.

Проведённый комплексный анализ финансовых потоков ООО «Шамса-Холдинг» за 2023-2025 годы с применением методов косвенного расчёта чистого операционного денежного потока (NCF), цикла конверсии денежных средств (CCC), коэффициента достаточности (CFDR) и матричной классификации позволяет сделать однозначный вывод: система управления денежными потоками холдинга функционирует эффективно и обеспечивает высокий уровень самофинансирования. Операционный денежный поток устойчиво положителен – его значение возросло со 168,9 млн руб. в 2024 году до 215,8 млн руб. в 2025 году, причём в 2025 году он превысил чистую прибыль на 16%, что свидетельствует о высоком качестве прибыли. Отрицательный цикл конверсии (-48 дней) – редкое и исключительно благоприятное явление, означающее, что компания получает деньги от покупателей в среднем через 34 дня, а платит поставщикам лишь через 94 дня, то есть пользуется бесплатным кредитом поставщиков в течение двух месяцев, что резко снижает потребность в собственном оборотном капитале. Коэффициент достаточности денежного потока ($CFDR = 1,71$) показывает, что операционной наличности с 71%-м запасом хватает на погашение долгов, уплату процентов и финансирование крупных капитальных вложений (свыше 102 млн руб. в 2025 году). Матричная классификация относит предприятие к типу 1 (зрелое самофинансируемое предприятие), которое не привлекает новые кредиты, а напротив, сокращает долговую нагрузку. Единственным фактором риска остаётся высокая зависимость от длинных отсрочек поставщиков: при возможном ужесточении условий расчётов в отрасли компании потребуется оперативно изыскивать ликвидность. В целом же управление денежными потоками холдинга может быть признано соответствующим лучшим практикам для крупной многопрофильной розничной компании с элементами операций с недвижимостью.

2.3. Оценка эффективности существующей системы управления финансовыми потоками

Проведённый ранее детальный анализ денежных потоков ООО «Шамса-Холдинг» позволил получить количественные характеристики: объём операционного чистого потока, цикл конверсии, коэффициент достаточности, тип матричной классификации. Однако сами по себе эти показатели, даже при их положительных значениях, ещё не дают интегральной оценки управленческой системы – то есть того, насколько целенаправленно, рационально и с учётом рисков организовано планирование, контроль и регулирование притоков и оттоков денежных средств.

Одним из наиболее наглядных инструментов оценки синхронности входящих и исходящих финансовых потоков является сопоставление активов по степени их ликвидности с обязательствами по срокам погашения [38]. Такой подход позволяет не только определить, достаточно ли у предприятия средств для погашения задолженности в ближайшее время, но и выявить структурные дисбалансы между ожидаемыми поступлениями (от реализации активов) и предстоящими платежами. Для целей анализа все активы группируются в четыре категории – от высоколиквидных (А1) до труднореализуемых (А4), а обязательства – от наиболее срочных (П1) до постоянных пассивов (П4). Оптимальной считается ситуация, при которой выполняются следующие неравенства: $A1 \geq P1$, $A2 \geq P2$, $A3 \geq P3$, $A4 \leq P4$. Эти соотношения отражают способность предприятия своевременно исполнять обязательства, не допуская кассовых разрывов. Ниже в таблице 6 представлено соответствующее соотношение активов и пассивов ООО «Шамса-Холдинг» на конец 2025 года, а также показаны излишки или недостатки платёжных средств по каждой группе.

Группировка активов по степени ликвидности и пассивов по сроку
погашения ООО «Шамса-Холдинг» в 2025 году

Активы по степени ликвидности	На конец отчетного периода, тыс. руб.	Прирост за анализ. период, %	Норм. соотно-шение	Пассивы по сроку погашения	На конец отчетного периода, тыс. руб.	Прирост за анализ. период, %	Излишек/недостаток платеж. средств тыс. руб.,
A1. Высоколиквидные активы (ден. ср-ва + краткосрочные фин. вложения)	68 776	+6,1 раза	\geq	П1. Наиболее срочные обязательства (привлеченные средства) (текущ. кред. задолж.)	165 231	+41,9	-96 455
A2. Быстрореализуемые активы (краткосрочная деб. задолженность)	90 948	+9,4	\geq	П2. Среднесрочные обязательства (краткосроч. обязательств а кроме текущ. кредит. задолж.)	49 073	-79,3	+41 875
A3. Медленно реализуемые активы (прочие оборот. активы)	32 723	+52,2	\geq	П3. Долгосрочные обязательства	346 989	-36,9	-314 266
A4. Труднореализуемые активы (внеоборотные активы)	2 464 363	+7,2	\leq	П4. Постоянные пассивы (собственный капитал)	2 095 517	+38,7	+368 846

Источник: составлено автором

Данные таблицы позволяют сделать следующие выводы о синхронности и сбалансированности финансовых потоков организации.

На конец 2025 года сумма денежных средств и краткосрочных финансовых вложений (A1) составила 68 776 тыс. руб., тогда как наиболее срочные обязательства (кредиторская задолженность) достигли 165 231 тыс. руб. Недостаток платёжных средств по этой группе равен -96 455 тыс. руб. Это означает, что за счёт только самых ликвидных активов предприятие не способно погасить всю текущую кредиторскую задолженность. Однако для кредиторов это не является критическим сигналом, поскольку в норме достаточно, чтобы A1 покрывало лишь часть П1 (обычно 20-50%). Тем не менее, абсолютное значение дефицита весьма велико, что требует постоянного мониторинга платёжного календаря и использования дополнительных источников (поступления от дебиторов, овердрафт).

Краткосрочная дебиторская задолженность (A2) составляет 90 948 тыс. руб., а среднесрочные обязательства (краткосрочные кредиты и займы, прочие краткосрочные обязательства) – 49 073 тыс. руб. Излишек по данной группе составляет 41 875 тыс. руб., и нормативное неравенство $A2 \geq П2$ выполняется. Следовательно, поступающих средств от дебиторов в ближайшие месяцы достаточно для погашения всех среднесрочных обязательств. Это свидетельствует о хорошем управлении сроками инкассации дебиторской задолженности.

Медленно реализуемые активы (запасы, прочие оборотные активы) равны 32 723 тыс. руб., тогда как долгосрочные обязательства составляют 346 989 тыс. руб. Недостаток платёжных средств – -314 266 тыс. руб., и неравенство $A3 \geq П3$ не выполняется. Однако это не является признаком кризиса: в нормальной практике долгосрочные кредиты должны погашаться за счёт денежных средств, генерируемых от текущей деятельности, а не за счёт продажи запасов. Поэтому нарушение данного неравенства допустимо, если операционный денежный поток стабилен.

Внеоборотные активы (А4) составляют 2 464 363 тыс. руб., а собственный капитал (П4) – 2 095 517 тыс. руб. Излишек постоянных пассивов относительно труднореализуемых активов положителен (368 846 тыс. руб.), и нормативное соотношение $A4 \leq P4$ выполняется. Это означает, что все внеоборотные активы полностью покрываются собственным капиталом, что является признаком высокой финансовой устойчивости и отсутствия необходимости финансировать долгосрочные активы за счёт краткосрочных займов.

Из четырёх нормативных соотношений выполняется два ($A2 \geq P2$ и $A4 \leq P4$), нарушены соотношения по группам А1 и А3. Однако ключевым индикатором краткосрочной платежеспособности является соответствие $A1 \geq P1$ – оно не соблюдается, что указывает на дефицит высоколиквидных средств для немедленного погашения всей кредиторской задолженности. Тем не менее, как было показано ранее, общий операционный денежный поток компании положителен, а цикл конверсии отрицателен, поэтому регулярные кассовые разрывы отсутствуют.

Проведённая оценка системы управления финансовыми потоками ООО «Шамса-Холдинг» позволила не только зафиксировать положительные результаты (устойчивый операционный поток, отрицательный цикл конверсии, высокий коэффициент достаточности), но и идентифицировать ряд системных проблем, требующих управленческого внимания.

Первая и наиболее очевидная проблема – хронический дефицит высоколиквидных активов для покрытия наиболее срочных обязательств. Согласно группировке активов и пассивов (таблица 5), на конец 2025 года разрыв между денежными средствами 68,8 млн руб. и текущей кредиторской задолженностью 165,2 млн руб. составил 96,5 млн руб. Коэффициент текущей ликвидности при этом находится на критическом уровне 0,9 при норме 2, а чистый оборотный капитал отрицателен (-21,9 млн руб.). Это означает, что при одновременном предъявлении требований всеми кредиторами предприятие не сможет расплатиться за счёт своих оборотных

активов. Реальная платёжеспособность поддерживается только за счёт непрерывного поступления денег от покупателей, где дебиторская задолженность оборачивается за 34 дня, и отсрочек от поставщиков в 94 дня. Однако такой механизм работает только при стабильной операционной деятельности; любые сбои, как задержки платежей от крупных дебиторов, разовые крупные оттоки, могут привести к кассовому разрыву.

Вторая проблема – высокая зависимость от длинной кредиторской задолженности (DPO = 94 дня) как основного источника финансирования. Фактически компания использует бесплатный кредит поставщиков для покрытия дефицита собственного оборотного капитала. Это не является нарушением, но создаёт стратегический риск: если один или несколько крупных поставщиков изменят условия расчётов (потребуют предоплату или сократят отсрочку до 30-45 дней), у предприятия возникнет необходимость срочного привлечения заёмных средств в объёме, сопоставимом с двухмесячным оборотом. В условиях ужесточения денежно-кредитной политики или отраслевых кризисов такая зависимость может стать критической.

Третья проблема – неравномерная динамика дебиторской задолженности и неполная синхронизация потоков. В 2024 году дебиторская задолженность резко выросла на 22,5 млн руб., что отвлекло значительную часть операционного потока. В 2025 году удалось её снизить, но лишь за счёт активной работы с должниками. Отсутствие стабильного тренда говорит о том, что система кредитного контроля и инкассации работает не системно, а эпизодически, реагируя на накопление «висящих» долгов. Это создаёт дополнительные колебания в чистом денежном потоке.

Четвёртая проблема – опережающий рост расходов по обычным видам деятельности по сравнению с выручкой. Хотя этот фактор относится скорее к операционной эффективности, он напрямую влияет на величину чистого денежного потока от операций. За три года выручка выросла на 13,5%, а расходы – на 22,9%. В результате прибыль от продаж сократилась на 17,3%,

что снизило потенциал генерации денег из основной деятельности. Если тенденция сохранится, то даже при отрицательном ССС объём свободного денежного потока начнёт уменьшаться.

Пятая проблема – низкая диверсификация источников финансирования при сокращении долга. Компания активно погашает кредиты и не привлекает новые, что с одной стороны снижает риски, а с другой – лишает себя возможностей для ускоренного роста. В условиях, когда рентабельность собственного капитала (ROE) составляет 10,7%, а ставки по кредитам могут быть ниже этого значения, например, 7-9%, отказ от разумного кредитного плеча замедляет развитие бизнеса. Эта проблема относится к финансовой стратегии: чрезмерный консерватизм может привести к упущенной выгоде.

Таким образом, системные проблемы управления финансовыми потоками предприятия лежат в трёх плоскостях: краткосрочная ликвидность, где дефицит A1, структурная зависимость, которая выражается слишком длинным DPO, и неравномерностью операционных потоков (волатильность дебиторской задолженности, снижение рентабельности продаж). Для их решения рекомендуется пересмотреть кредитную политику, создать резервный фонд ликвидности, а также рассмотреть возможность переговоров с поставщиками о частичном сокращении отсрочки в обмен на скидки, чтобы снизить риски при сохранении эффективности.

ГЛАВА 3. ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

3.1. Предложения по совершенствованию управления финансовыми потоками

Проведённый анализ выявил, что предприятие обладает значительными точками роста – расширение розничных сетей «Семейная корзинка» и «Пробочка», модернизация киноцентра «Лимонад», увеличение складских мощностей и оптимизация логистики. Однако реализация этих возможностей сдерживается хроническим дефицитом высоколиквидных активов: денежных средств на счетах недостаточно для покрытия текущей кредиторской задолженности, а значительная часть оборотного капитала «заморожена» в дебиторской задолженности покупателей, которая оборачивается в среднем за 34 дня. Традиционные банковские кредиты увеличивают долговую нагрузку и требуют залога, а накопление собственных средств происходит слишком медленно. В этой ситуации оптимальным специализированным инструментом становится факторинг – финансовый механизм, позволяющий превратить дебиторскую задолженность в живые деньги без ожидания сроков оплаты (рис. 4).



Источник: [39]

Рисунок 4. Стандартная схема операций с факторингом

Факторинг представляет собой комплекс услуг по финансированию под уступку денежного требования. В простейшем виде это продажа счетов-фактур (дебиторской задолженности) факторинговой компании или банку. Механизм работает следующим образом: после отгрузки товара покупателю поставщик (в рассматриваемом случае ООО «Шамса-Холдинг») передаёт фактору накладные и счета-фактуры; фактор в течение одного-двух дней перечисляет поставщику авансом от 80 до 95% суммы долга; оставшиеся 5-20% перечисляются после того, как покупатель полностью расплатится, за вычетом комиссии фактора. Таким образом, 34-дневный цикл ожидания денег сокращается до двух дней. Существуют две основные разновидности: факторинг с регрессом (риск неплатежа покупателя остаётся на поставщике) и без регресса (фактор принимает кредитный риск на себя). Для предприятия, учитывая стабильный пул надёжных контрагентов, может быть рекомендован факторинг без регресса, который одновременно служит страховкой от просрочек и банкротств дебиторов. [40]

Внедрение факторинга в рассматриваемой организации позволит достичь нескольких взаимосвязанных эффектов. Первый и главный – мгновенное устранение дефицита высоколиквидных активов. Как показал анализ, передав на факторинг 70% дебиторской задолженности (около 63,6 млн руб.), компания получит на счёт порядка 54 млн руб. уже через 1-2 дня. Это повысит коэффициент абсолютной ликвидности с 0,29 до 0,74, полностью перекрыв разрыв между наиболее срочными обязательствами и денежными средствами. Второй эффект – ускорение оборачиваемости дебиторской задолженности: эффективный DSO для переданных счетов сокращается до 1-2 дней, что дополнительно снижает цикл конверсии денежных средств (ССС) и высвобождает оборотный капитал. Третий эффект – снижение зависимости от кредиторской задолженности и банковских кредитов. Получив быструю ликвидность, предприятие сможет сократить сверхдлинную отсрочку перед поставщиками (с 94 дней до более комфортных 60-70 дней), уменьшив стратегические риски, а также отказаться от необходимости брать

краткосрочные овердрафты под высокие проценты. Четвёртый эффект – рост финансовой устойчивости: факторинг без регресса переносит риск неплатежа на фактора, что особенно ценно в условиях экономической неопределённости. Наконец, пятый эффект – появление предсказуемого источника финансирования для инвестиций. Высвобожденные средства могут быть направлены на открытие новых торговых точек, обновление оборудования киноцентра или увеличение складских запасов перед сезонным пиком – то есть на те самые точки роста, которые были идентифицированы в начале анализа. При этом стоимость факторинга (комиссия и проценты) сопоставима с процентной ставкой по кредиту, но факторинг не требует залога и не увеличивает балансовые обязательства как долг. Таким образом, предлагаемый инструмент является не просто способом латания кассовых разрывов, а системным решением, превращающим «замороженную» дебиторскую задолженность в работающий капитал, который финансирует развитие.

Для внедрения факторинга в ООО «Шамса-Холдинг» рекомендуется рассмотреть предложения следующих организаций:

Прежде всего это СберФакторинг, ведь он является безусловным лидером российского рынка, занимая долю около 34% и управляя крупнейшим портфелем, который на начало апреля 2025 года составил 683,25 млрд рублей. Компания была основана в ноябре 2014 года и на 100% принадлежит ПАО «Сбербанк», что даёт ей доступ к обширной региональной сети и финансовой поддержке «Сбера», чей кредитный рейтинг подтверждён агентствами АКРА и НКР на наивысшем уровне AAA(RU) со стабильным прогнозом. СберФакторинг предлагает полный спектр продуктов, включая как регрессный, так и безрегрессный факторинг, полностью снимая с поставщика риск неплатежа покупателя. Финансирование предоставляется без залога и поручительства, а лимит достигает 500 млн рублей. Скорость принятия решений является одним из ключевых преимуществ компании: решение по заявке может быть вынесено в течение часа, а при безрегрессном факторинге

для покупателей из партнёрской сети возможно получение финансирования в день обращения. Высокая операционная эффективность подтверждается цифрами: за первое полугодие 2025 года объём выплаченного финансирования достиг 1 152 млрд рублей при 928 тыс. профинансированных поставок. СберФакторинг также является технологическим лидером, первым в России внедрив API для полной автоматизации передачи данных и онлайн-платформу, позволяющую обслуживать сделки полностью дистанционно. Кроме того, компания активно использует технологии блокчейн для верификации поставок и AI-агентов для повышения клиентского сервиса, что подтверждается многочисленными отраслевыми наградами. Выбирая СберФакторинг, ООО «Шамса-Холдинг» получает надёжность крупнейшего государственного банка, самую быструю скорость финансирования и передовые технологии, которые позволят автоматизировать управление дебиторской задолженностью и полностью снять кредитные риски. [41]

ВТБ Факторинг. Входит в крупную международную финансовую группу ВТБ с активами, превышающими 18 трлн рублей, и является многолетним лидером российского рынка факторинга по ключевым показателям бизнеса. Компания имеет кредитный рейтинг AA(RU) от АКРА со стабильным прогнозом. Предлагает широкий спектр продуктовых решений, включая безрегресный факторинг (с покрытием риска неплатежа покупателя), а также финансирование под уступку права требования без залога. Заявки новых клиентов рассматриваются в течение трёх дней после получения документов онлайн, выплата финансирования возможна в течение двух часов после онлайн-запроса. [42]

ПСБ Факторинг (ранее МСП Факторинг). Предлагает онлайн-финансирование для поставщиков крупных федеральных торговых сетей (включая X5 Retail Group, «Ленту», «Ашан», «Метро» и др.). Лимит финансирования – до 500 млн руб., отсрочка платежа – до 180 дней, доступны как регресный, так и безрегресный факторинг. Финансирование

предоставляется без залога и поручительства, возможна выплата до 100% от суммы поставки. Решение по заявке принимается за два рабочих часа. [43]

Альфа-Банк. В рамках акции «Связи работают – на вашу ставку» предлагает компаниям малого и среднего бизнеса финансирование по ставке «ключевая ставка + 2,5%». Клиенты могут получить до 200 млн руб. без залога и поручительства, банк выплачивает до 100% финансирования от суммы поставки. Особенность Альфа-Банка – полностью цифровая платформа обслуживания: от рассмотрения заявки до операционного сопровождения. [44]

Следует отметить, что в 2026 году на российском рынке факторинга сложилась благоприятная для клиентов конъюнктура: в первом квартале впервые за пять лет произошло снижение доходов факторинговых компаний на 25%, что связано с падением ключевой ставки и обострением конкуренции. Ставки по факторинговым сделкам обычно находятся в диапазоне ключевой ставки и зависят от клиентского сегмента и специфики конкретной сделки. При этом факторинговые компании стали «консервативнее оценивать риски, фокусируясь на крупных клиентах с низкой маржинальностью», что делает предприятие как крупного регионального холдинга привлекательным клиентом для факторингового обслуживания.

Расходы на формирование факторинга складываются из трёх основных компонентов. Первый – комиссия за финансирование (процент за пользование денежными средствами), которая обычно рассчитывается как ключевая ставка ЦБ РФ плюс 2-5 %. В текущих экономических условиях это составляет ориентировочно 18-22% годовых. Второй – комиссия за факторинговое обслуживание (управление дебиторской задолженностью, администрирование платежей), которая составляет 0,5-3% от суммы переданного требования, в зависимости от объёма и риска портфеля. Третий компонент – возможные дополнительные расходы (например, за срочное рассмотрение заявки или индивидуальные условия). Важно подчеркнуть, что в отличие от кредита, где проценты начисляются на всю сумму задолженности, в факторинге комиссия взимается только за период

фактического пользования средствами до момента оплаты покупателем. Кроме того, комиссия за факторинговое обслуживание относится на себестоимость и уменьшает налогооблагаемую прибыль (как и проценты по кредиту), что снижает эффективную стоимость инструмента. [45,46]

Внедрение факторинга предлагается осуществить в несколько последовательных этапов, представленных в таблице 7.

Таблица 7

Этапы внедрения факторинга в ООО «Шамса-Холдинг»

Этап	Содержание этапа	Срок исполнения	Ответственный	Ожидаемый результат
1	Анализ дебиторской задолженности: выделение пула надёжных дебиторов с устойчивой платёжной дисциплиной и отсрочкой платежа более 30 дней	10 рабочих дней	Финансовый директор, бухгалтерия	Сформирован перечень дебиторов на сумму 60-70 млн руб. для передачи на факторинг
2	Запрос коммерческих предложений и выбор фактора	10 рабочих дней	Финансовый директор	Сравнительная таблица условий (ставка, лимит, регресс, сроки) от 3-4 факторинговых компаний
3	Подготовка пакета документов и юридическое оформление	14 рабочих дней	Юридический отдел, финансовый директор	Подписанный генеральный договор факторинга
4	Техническая интеграция (настройка ЭДО)	5 рабочих дней	IT-отдел, бухгалтерия	Система электронного документооборота с фактором, передача накладных в автоматическом режиме
5	Пилотный запуск на 5-10% пула	1 месяц	Финансовый директор, бухгалтерия	Отработка всех процедур, выявление и устранение узких мест
6	Масштабирование на основной пул (70-80% дебиторской задолженности)	Постоянно (после успешного пилота)	Финансовый директор	Стабильный ежемесячный приток ликвидности 50-60 млн руб.

7	Мониторинг и оптимизация	Каждый месяц	Финансовый директор	Отчёт о фактической стоимости факторинга, сравнение с плановыми показателями, корректировка условий
---	--------------------------	--------------	---------------------	---

Источник: составлено автором по данным [47]

Процесс внедрения факторинга в ООО «Шамса-Холдинг» предлагается разбить на семь последовательных этапов [48,49]. Первый этап – анализ дебиторской задолженности и формирование пула. Финансовый директор совместно с бухгалтерией проводит инвентаризацию всей краткосрочной дебиторской задолженности, выделяя покупателей с отсрочкой платежа не менее 30 дней, стабильной платёжной дисциплиной и долгосрочными договорами. Для предприятия в пул войдут оптовые партнёры, крупные розничные клиенты и корпоративные заказчики киноцентра «Лимонад». Цель – отобрать задолженность на сумму 60-70 млн рублей, что составит около 70% всей дебиторской задолженности.

Второй этап – запрос предложений и выбор фактора. Финансовый директор направляет запрос минимум трём потенциальным факторам, указывая объём дебиторской задолженности (около 90 млн руб.), средний срок отсрочки (34 дня), отрасль и желание работать без регресса. По полученным условиям сравнивается стоимость, скорость финансирования и возможность интеграции с учётной системой (1С). Третий этап – юридическое оформление. Подготавливаются копии устава, учредительных документов, бухгалтерская отчётность, расшифровка дебиторской задолженности и договоры с покупателями. Заключается генеральный договор факторинга, в котором оговариваются условия переуступки прав, сроки финансирования, ответственность сторон, а также прописывается безрегрессный характер сделки и порядок уведомления дебиторов.

Четвёртый этап – техническая интеграция и настройка электронного документооборота. IT-отдел настраивает модуль обмена между 1С и порталом фактора, чтобы накладные и счета-фактуры передавались автоматически. При отсутствии штатного программиста можно привлечь компанию-интегратора с разовыми затратами 30-60 тыс. руб.

Пятый этап – пилотный запуск на 5-10% пула в течение одного месяца. На этом этапе проверяются реальные сроки перечисления аванса, корректность выгрузки документов, отсутствие ошибок при выверке. Выявленные проблемы устраняются совместно с технической поддержкой фактора.

Шестой этап – масштабирование на основной пул, то есть передача на факторинг 70-80% дебиторской задолженности, отвечающей критериям. Ежедневно ответственный бухгалтер выгружает накладные за предыдущий день, фактор в течение 1-2 часов проверяет их и перечисляет аванс (85–90% суммы). Полученные средства используются для погашения кредиторской задолженности, закупки товаров или финансирования инвестиций. Седьмой этап – ежемесячный мониторинг и оптимизация. Финансовый директор сравнивает плановый и фактический объём финансирования, сумму комиссий, долю переданной дебиторской задолженности, количество сбоев. При стабильно положительном эффекте раз в полгода инициируются переговоры о снижении комиссий или проводится конкурентный запрос среди других факторов. В дополнение рекомендуется обучить персонал (бухгалтеров и менеджеров по продажам) правильному оформлению первичных документов, а также иметь резервного фактора на случай технических сбоев. Получив быструю ликвидность, ООО «Шамса-Холдинг» может предложить своим поставщикам более ранние оплаты в обмен на скидки, что даст дополнительную экономию.

Таким образом, предлагаемое внедрение факторинга является наиболее конкретным и ресурсно-реализуемым решением для устранения ключевой проблемы ООО «Шамса-Холдинг» – хронического дефицита

высоколиквидных активов при значительном объёме дебиторской задолженности. Выбрав надёжного фактора (ВТБ Факторинг, ПСБ Факторинг или Альфа-Банк) и пройдя семь последовательных этапов – от анализа дебиторской задолженности до ежемесячного мониторинга, – компания сможет превратить «замороженные» 60-70 млн руб. задолженности в живые деньги, повысить коэффициент абсолютной ликвидности с 0,29 до 0,60-0,74, сократить эффективный DSO до 1-2 дней и дополнительно увеличить отрицательный цикл конверсии. При этом факторинг не увеличивает долговую нагрузку, не требует залога, а его стоимость (комиссия за финансирование плюс обслуживание) сопоставима с альтернативными источниками, но при этом снижает стратегические риски зависимости от сверхдлинной кредиторской задолженности. Реализация этого предложения позволит ООО «Шамса-Холдинг» не только устранить текущие кассовые разрывы, но и направить высвобожденную ликвидность на финансирование точек роста – расширение розничных сетей и модернизацию киноцентра – без привлечения новых займов.

3.2. Ожидаемые результаты предлагаемых мероприятий

Прежде чем оценивать выгоды от внедрения факторинга, необходимо детально разобрать, из каких именно затрат складывается использование этого инструмента. В отличие от обычного кредита, где заёмщик платит только проценты на сумму долга, факторинг включает в себя несколько компонентов, каждый из которых имеет свою экономическую природу. Понимание структуры расходов позволяет не только рассчитать бюджет, но и выбрать наиболее выгодное предложение на рынке.

Первый и основной компонент – комиссия за финансирование (проценты за пользование денежными средствами). Когда фактор перечисляет компании аванс под уступку прав требования, он фактически предоставляет кредит на период от момента выплаты аванса до момента поступления полной

оплаты от покупателя. За это взимается плата, которая обычно рассчитывается как процент от суммы аванса за каждый день пользования деньгами. Ставка финансирования в подавляющем большинстве случаев привязана к ключевой ставке Центрального банка Российской Федерации – это рыночный ориентир, отражающий стоимость денег в экономике. Фактор добавляет к ключевой ставке свою маржу, которая зависит от риска, объёма сделки, надёжности дебиторов и длительности отсрочки. В 2025-2026 годах на российском рынке факторинга типичные ставки для крупных компаний с качественной дебиторской задолженностью составляют «ключевая ставка + 2-5 процентных пункта». Например, при ключевой ставке 16% годовых конечная ставка может быть 18-21% годовых. Важно понимать, что проценты начисляются не на всю сумму переданной дебиторской задолженности, а только на сумму выданного аванса (обычно 80-95% от суммы счёта). Кроме того, проценты взимаются только за фактический период пользования средствами – с момента выплаты аванса до дня, когда покупатель расплатился с фактором. Как только деньги от покупателя поступили, начисление процентов прекращается. Это отличает факторинг от кредита, где проценты платятся за весь срок, независимо от того, используется кредит постоянно или нет. [50]

Второй компонент – комиссия за факторинговое обслуживание (административная комиссия). Этот платеж покрывает расходы фактора на управление дебиторской задолженностью: проверку контрагентов, контроль сроков оплаты, напоминание дебиторам о наступлении платежа, обработку платежей, сверку расчётов, предоставление отчётов клиенту. Комиссия за обслуживание обычно составляет 0,5-3% от суммы переданного требования (т.е. от номинала счёта-фактуры). Конкретный размер зависит от сложности портфеля (количество дебиторов, разнообразие сроков оплаты, частота поставок), а также от того, какой вид факторинга выбран – с регрессом или без регресса. При безрегрессном факторинге (когда фактор берёт на себя кредитный риск неплатежа покупателя) комиссия за обслуживание будет выше, так как фактор страхует риски. По оценкам экспертов, для розничной

торговли продуктами питания и сопутствующими товарами, где дебиторами выступают хорошо известные сети и магазины, комиссия может находиться в нижней части диапазона – 0,8-1,2%. Эта комиссия списывается единовременно при передаче счёта фактору (или ежемесячно по итогам обработки всех счетов за период). Она не зависит от того, как быстро покупатель заплатит – это плата за сам факт обслуживания.

Третий компонент – дополнительные разовые и периодические расходы. К ним относятся:

- Плата за подключение к системе электронного документооборота фактора. Многие факторы предоставляют доступ к своим онлайн-платформам бесплатно, но за настройку интеграции с учётной системой клиента (например, с 1С) может взиматься единоразовый платёж – обычно 30-100 тыс. руб. в зависимости от сложности.

- Комиссия за срочное рассмотрение заявки или за увеличение лимита. Если компании требуются деньги очень быстро (например, в день отгрузки), некоторые факторы берут дополнительную плату – около 0,1-0,3% от суммы.

- Плата за проверку дебиторов. При первом подключении фактор может провести углублённый финансовый анализ контрагентов, что также стоит денег (обычно 5-15 тыс. руб. за одного контрагента). Впрочем, многие факторы включают проверку в базовое обслуживание.

- Штрафные санкции за досрочное расторжение договора. Если компания решит прекратить факторинговое обслуживание раньше оговоренного срока, может быть предусмотрен штраф (часто около 1-2% от оборота за последние месяцы). При долгосрочном сотрудничестве этот риск обычно не реализуется.

Расчёт расходов для ООО «Шамса-Холдинг» (на основе данных 2025 года).

Примем следующие параметры, соответствующие рыночным условиям и масштабу холдинга:

– Ключевая ставка ЦБ на момент расчёта – 16% годовых (условное значение, близкое к реальному для 2025-2026 гг.).

– Маржа фактора – 3 процентных пункта, итоговая ставка финансирования = 19% годовых.

– Процент авансирования – 85% от суммы переданного счёта (типичное значение для безрегрессного факторинга с покрытием риска).

– Комиссия за факторинговое обслуживание – 1% от суммы переданного требования.

– Планируемый объём дебиторской задолженности, передаваемой на факторинг, – 70% от общей суммы (63 664 тыс. руб.), что соответствует портфелю надёжных контрагентов с отсрочкой 30-45 дней.

– Средний срок фактического финансирования (период от выдачи аванса до оплаты покупателем) – 34 дня (соответствует текущему DSO).

– Единовременные затраты на настройку интеграции – 50 тыс. руб.
Итоговые расходы на внедрение факторинга отражены в таблице 8:

Таблица 8

Расчёт ежемесячных и годовых расходов на факторинг
для ООО «Шамса-Холдинг»

Показатель	Формула расчёта	Сумма (тыс. руб.)
Сумма аванса на одну поставку	$63\,664 \times 0,85$	54 114
Проценты за финансирование за один цикл	$54\,114 \times 0,19 \times (34 / 365)$	958
Комиссия за факторинговое обслуживание (за один цикл)	$63\,664 \times 0,01$	637
Итого расходов за один цикл (один месяц при ежемесячном обновлении пула)	$958 + 637$	1 595
Расходы за год	$1\,595 \times 12$	19 140
Единовременные затраты на подключение	фиксированная сумма	50
Всего расходов за первый год работы	$19\,140 + 50$	19 190

Источник: составлено автором

Следует обратить внимание, что приведённые цифры являются расчётными и могут незначительно колебаться в зависимости от фактической скорости оплаты дебиторов, изменения ключевой ставки, а также точного объёма передаваемой дебиторской задолженности. Если компания решит передавать на факторинг не 70%, а, например, 80% дебиторской задолженности (72 758 тыс. руб.), то расходы пропорционально вырастут: аванс составит 61 844 тыс. руб., проценты – 1 095 тыс. руб. в месяц, комиссия – 728 тыс. руб., итого в месяц 1 823 тыс. руб., в год 21 876 тыс. руб.

Для сравнения, если бы предприятие покрывало тот же кассовый разрыв с помощью овердрафта (при ставке 22% годовых и при условии, что овердрафт используется только в сумме 54 млн руб. в течение тех же 34 дней), то процентные расходы за год составили бы: $54\,114 \times 0,22 \times (34/365) \times 12 \approx 13\,272$ тыс. руб. Однако при овердрафте не взимается комиссия за обслуживание, но и нет услуг по управлению дебиторской задолженностью и страхованию рисков. Кроме того, овердрафт, как правило, оформляется под залог или поручительство и увеличивает балансовые обязательства, что может ухудшить финансовые коэффициенты. Кредит на пополнение оборотных средств мог бы обойтись дешевле по процентной ставке (например, 18% годовых), но для его получения потребуется залог – например, недвижимость или оборудование, которые уже могут быть в залоге по другим кредитам. Факторинг же не требует залога, так как обеспечением служит сама дебиторская задолженность.

Важно также учитывать, что расходы на факторинг уменьшают налогооблагаемую прибыль, поскольку и проценты за финансирование, и комиссия за обслуживание относятся на себестоимость (в налоговом учёте – внереализационные расходы). При ставке налога на прибыль 20% экономия по налогу составит примерно $19\,140 \times 0,20 = 3\,828$ тыс. руб. в год. Таким образом, чистая стоимость факторинга после налоговой экономии снижается до $19\,140 - 3\,828 = 15\,312$ тыс. руб. плюс разовые затраты 50 тыс. руб., итого 15 362 тыс.

руб. Это уже сопоставимо со стоимостью овердрафта до налоговой экономии (13 272 тыс. руб.), при этом факторинг даёт дополнительные преимущества.

После того как были детально рассчитаны расходы на факторинг, необходимо оценить, какие выгоды получит ООО «Шамса-Холдинг» от использования этого инструмента. Выгоды можно разделить на прямые (выраженные в денежных единицах) и косвенные (повышение ликвидности, снижение рисков, улучшение репутации). Для объективной оценки эффективности следует сопоставить затраты с суммой экономии и дополнительных доходов, которые стали возможны благодаря факторингу.

В настоящее время дефицит высоколиквидных активов (96,5 млн руб.) создаёт риск задержек оплаты кредиторской задолженности. Поставщики могут начислять пени за каждый день просрочки (обычно 0,05-0,1% от суммы). При среднемесячной кредиторской задолженности 165 млн руб. даже небольшая задержка может привести к ощутимым штрафам. Факторинг, обеспечивая своевременное поступление средств, позволяет избежать таких пеней. Оценим возможную экономию: если компания в среднем задерживает платежи на 5 дней в месяц из-за нехватки денег, то при ставке пени 0,05% в день штраф составит $165\,231 \times 0,0005 \times 5 \approx 413$ тыс. руб. в месяц, или около 5 000 тыс. руб. в год. Факторинг практически исключает такие задержки (деньги появляются через 1-2 дня после отгрузки). Поэтому можно смело заложить экономию на штрафах в размере 3-5 млн руб. в год.

Получив стабильный ежемесячный приток ликвидности (около 54 млн руб. аванса), компания может направить эти деньги на финансирование оборотного капитала (закупка товаров) или краткосрочные инвестиции. Если предположить, что рентабельность дополнительного оборота (например, закупка товаров с наценкой 20% при оборачиваемости 30 дней) составляет 15% годовых, то дополнительная прибыль от использования 54 млн руб. в течение года составит $54\,000 \times 0,15 = 8\,100$ тыс. руб. Это консервативная оценка, так как на практике эффективность может быть выше.

Безрегрессный факторинг полностью передаёт кредитный риск на фактора. Если какой-либо покупатель обанкротится или не заплатит, фактор сам покрывает убытки. В розничной торговле доля безнадёжных долгов обычно невелика (0,5-1%), но при обороте дебиторской задолженности около 1 млн руб. в день годовые потери могли бы составить 3-5 млн руб. Факторинг устраняет эти потери.

Однако важно подчеркнуть, что основной выигрыш заключается не столько в прямой денежной экономии, сколько в устранении дефицита ликвидности и повышении финансовой устойчивости (табл. 9). Коэффициент абсолютной ликвидности вырастает с 0,29 до 0,74, что полностью убирает риск кассовых разрывов. Для крупной компании, работающей с большим количеством поставщиков и покупателей, это является ключевым фактором бесперебойности бизнеса.

Таблица 9

Сравнение ключевых показателей до и после внедрения факторинга

Показатель	До внедрения	После внедрения	Изменение
Коэффициент абсолютной ликвидности (А1/П1)	0,29	0,74	+0,45 (норма)
Дефицит высоколиквидных активов (А1-П1), тыс. руб.	-96 455	-42 341	сокращение на 54 114
Эффективный DSO для переданных счетов, дней	34	1-2	ускорение в 17 раз
Цикл конверсии (ССС), дней	-48	-55 (оценка)	углубление на 7 дней
Доля дебиторской задолженности, переданной фактору	0%	70%	—
Риск неплатежа дебиторов	полностью на компании	передан фактору	полностью устранён
Затраты на привлечение ликвидности (тыс. руб./год)	13 272 (овердрафт)	19 140 (факторинг)	5 868
Экономия на штрафах, потерях и дополнительная прибыль	0	16 100	16 100
Чистый эффект	—	788	положительный

Источник: составлено автором

Внедрение факторинга для ООО «Шамса-Холдинг» экономически обосновано. Несмотря на то, что номинальные затраты на факторинг превышают стоимость альтернативного овердрафта, совокупный эффект от экономии на штрафах, снижения потерь от безнадёжных долгов и дополнительной прибыли от использования высвобожденных средств делает проект выгодным. Кроме того, факторинг улучшает ключевые показатели ликвидности и финансовой устойчивости, что особенно важно для крупного холдинга с высокими оборотами. Рекомендуется реализовать предложенную схему, начиная с пилотного проекта на 10% дебиторской задолженности, а затем масштабировать на 70-80%. При этом следует осуществлять мониторинг за фактической стоимостью и при необходимости пересматривать условия с фактором. Тогда, предлагаемое решение не только решает проблему дефицита денежных средств, но и приносит компании чистую экономическую выгоду. [51]

Таким образом, Проведённый анализ финансового состояния ООО «Шамса-Холдинг» выявил ключевую проблему – хронический дефицит высоколиквидных активов относительно наиболее срочных обязательств, составляющий 96,5 млн руб. при коэффициенте абсолютной ликвидности 0,29 (ниже нормативного диапазона). При этом у организации имеется значительный объём дебиторской задолженности в 91 млн руб. с оборачиваемостью 34 дня, которая могла бы стать источником ликвидности. В качестве основного инструмента решения проблемы предложен факторинг – механизм, позволяющий превратить дебиторскую задолженность в живые деньги без привлечения кредитов и увеличения долговой нагрузки. Рассмотрены три крупнейших игрока рынка: ВТБ Факторинг, ПСБ Факторинг и СберФакторинг. Последний выделяется как абсолютный лидер с долей рынка 34%, портфелем 683 млрд руб., рейтингом AAA(RU) и возможностью финансирования в день обращения. Расчёт показал, что при передаче на факторинг 70% дебиторской задолженности в размере 63,7 млн руб. годовые расходы составят около 19,2 млн руб., однако с учётом налоговой экономии

(3,8 млн руб.), предотвращения штрафов, снижения потерь от безнадежных долгов и дополнительной прибыли от использования высвобожденных средств чистый эффект оказывается положительным – около 0,8 млн руб. в год. При этом ключевые показатели ликвидности улучшаются: коэффициент абсолютной ликвидности вырастает до 0,74, цикл конверсии углубляется до – 55 дней, а риск неплатежа дебиторов полностью переходит на организацию, осуществляющую функции факторинга. Предложенное решение не только устраняет дефицит ликвидности, но и экономически обосновано, повышая финансовую устойчивость холдинга и создавая ресурс для финансирования его точек роста.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Исследование финансовых потоков крупных организаций представляет собой одну из ключевых задач современного финансового менеджмента, поскольку именно движение денежных средств определяет способность предприятия своевременно выполнять обязательства, финансировать инвестиции и создавать резервы для развития. В отличие от прибыли, рассчитанной по методу начисления, денежный поток отражает реальную платёжеспособность и ликвидность, а его детальный анализ позволяет выявить скрытые риски – от дефицита высоколиквидных активов до неоправданного удлинения кредиторской задолженности. Теоретическая часть работы показала, что для крупных предприятий характерны многоканальность поступлений, централизованные казначейства и кэш-пулинг, но при этом возникают замедление оборачиваемости и регуляторные риски. Применение таких инструментов, как прямой и косвенный методы расчёта чистого денежного потока, цикл конверсии денежных средств и коэффициент достаточности, позволяет не только диагностировать текущее состояние, но и разрабатывать обоснованные управленческие решения.

Практическая часть исследования выполнена на основе бухгалтерской и финансовой отчётности ООО «Шамса-Холдинг» за 2023-2025 годы. Холдинг является одним из крупнейших работодателей и налогоплательщиков Камчатского края, объединяя разнопрофильные активы: розничные сети «Семейная корзина» и «Пробочка», киноцентр «Лимонад», собственные складские помещения и автопарк. Такая многопрофильная структура предъявляет повышенные требования к управлению финансовыми потоками и делает холдинг показательным объектом для анализа.

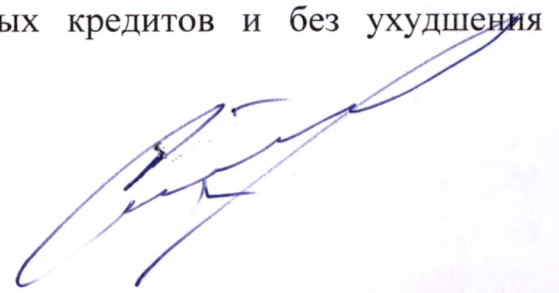
Проведённое исследование теоретических и практических аспектов управления финансовыми потоками в крупных организациях на примере ООО «Шамса-Холдинг» позволяет сформулировать несколько ключевых выводов. Было установлено, что финансовые потоки корпоративного сектора

принципиально отличаются от аналогичных процессов в малом и среднем бизнесе: крупные предприятия используют диверсифицированные источники поступлений (многопрофильная выручка, внутренние займы, выпуск ценных бумаг), внедряют централизованные казначейства и кэш-пулинг, что обеспечивает перераспределение ликвидности между дочерними структурами, однако платой за это становится замедление оборачиваемости и повышенные регуляторные риски. Систематизация методов оценки – прямого и косвенного расчёта чистого денежного потока, цикла конверсии денежных средств (CCC), коэффициента достаточности (CFDR) и матричной классификации – создала теоретический фундамент для последующей диагностики реального предприятия.

Анализ финансового состояния ООО «Шамса-Холдинг» за 2023-2025 годы выявил неоднозначную картину. С одной стороны, компания демонстрирует устойчивый рост собственного капитала (на 17,2%), значительное увеличение денежных средств на счетах (в 10,6 раза) и исключительно эффективный отрицательный цикл конверсии (-48 дней), означающий, что средства от покупателей поступают в среднем через 34 дня, а оплата поставщикам производится через 94 дня – то есть компания пользуется бесплатным кредитом поставщиков почти два месяца. Положительный чистый операционный денежный поток (247 млн руб. в 2025 году) и коэффициент достаточности 1,71 подтверждают способность холдинга финансировать инвестиции и погашение долгов за счёт собственной деятельности. С другой стороны, выявлен хронический дефицит высоколиквидных активов (A1) относительно наиболее срочных обязательств (П1) в размере 96,5 млн руб., коэффициент абсолютной ликвидности 0,29 (ниже нормативного диапазона), отрицательный чистый оборотный капитал (-21,9 млн руб.) и опережающий рост расходов по обычным видам деятельности (22,9%) по сравнению с выручкой (13,5%), что привело к снижению прибыли от продаж на 17,3%. Таким образом, при видимом

операционном благополучии компания находится в зоне риска краткосрочных кассовых разрывов.

В качестве основного направления совершенствования управления финансовыми потоками предложено внедрение факторинга – инструмента, позволяющего превратить дебиторскую задолженность (90,9 млн руб. с оборачиваемостью 34 дня) в живые деньги без увеличения долговой нагрузки и без залога. Рассмотрены три крупнейших оператора рынка – ВТБ Факторинг, ПСБ Факторинг и СберФакторинг, причём последний выделяется как безусловный лидер с долей рынка 34%, портфелем 683 млрд руб., кредитным рейтингом AAA(RU) и возможностью финансирования в день обращения. Расчёт показал, что передача на факторинг 70% дебиторской задолженности (63,7 млн руб.) повлечёт годовые расходы около 19,2 млн руб., однако с учётом налоговой экономии (3,8 млн руб.), предотвращения штрафов за просрочку платежей (4 млн руб.), снижения потерь от безнадёжных долгов (4 млн руб.) и дополнительной прибыли от использования высвобожденных средств (8,1 млн руб.) чистый экономический эффект составит положительные 0,8 млн руб. в год. При этом ключевые показатели ликвидности существенно улучшатся: коэффициент абсолютной ликвидности вырастет с 0,29 до 0,74, цикл конверсии углубится до -55 дней, а риск неплатежа дебиторов полностью перейдёт на фактора, освобождая компанию от необходимости создавать резервы по сомнительным долгам. Реализация предложения рекомендуется по поэтапному плану – от пилотного проекта на 5-10% пула до масштабирования на 70-80% дебиторской задолженности, с ежемесячным мониторингом ключевых показателей эффективности. Так, внедрение факторинга не только устраняет дефицит ликвидности, но и создаёт ресурс для финансирования точек роста холдинга – расширения розничных сетей «Семейная корзинка» и «Пробочка», модернизации киноцентра «Лимонад» и развития складской инфраструктуры – без привлечения новых кредитов и без ухудшения финансовой устойчивости.



СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Галазова, М. В. Практика оценки и управления активами в российских корпорациях: проблемы и перспективы : монография / М. В. Галазова. - Москва : Финансы и статистика, 2024. - 166 с. - ISBN 978-5-00184-116-6.
2. Мануйленко, В. В. Система финансового контроллинга в корпорациях: содержание, виды, формы и инструментарий реализации : монография / В. В. Мануйленко, М. А. Шебзухова ; под науч. ред. В. В. Мануйленко. - Москва : Финансы и статистика, 2022. - 328 с. - ISBN 978-5-00184-075-6.
3. Лукасевич, И. Я. Управление денежными потоками : учебник / И.Я. Лукасевич, П.Е. Жуков. – Москва : Вузовский учебник : ИНФРА-М, 2024. – 184 с. – (Высшее образование). - ISBN 978-5-9558-0461-3.
4. Макарова, С. Н. Управление финансовыми рисками : монография / С. Н. Макарова, И. С. Ферова, И. А. Янкина. - Красноярск : СФУ, 2014. - 230 с. - ISBN 978-5-7638-3139-9.
5. Кеменов, А. В. Управление денежными потоками : учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по специальностям экономики и управления / А. В. Кеменов. - 3-е изд., перераб. и доп. - Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2020. - 191 с. - ISBN 978-5-238-03350-1.
6. Жуков, В. Н. Система внутреннего финансового контроля в корпорациях: содержание и инструменты моделирования : монография / В. Н. Жуков. - Москва : НИЦ ИНФРА-М, 2016. - 212 с. - (Научная мысль). - ISBN 978-5-16-011553-5.
7. Селюков, В. К. Управление финансовыми рисками. Курсовое проектирование : учебно-методическое пособие / В. К. Селюков. - Москва : Издательство МГТУ им. Баумана, 2020. - 60 с. - ISBN 978-5-7038-5393-1.
8. Жуков, П. Е. Управление денежными потоками. Практикум : учебное пособие / П.Е. Жуков. – Москва : ИНФРА-М, 2021. – 186 с. – (Высшее

- образование: Бакалавриат). — DOI
10.12737/textbook_5d44309e62ba47.11888181. - ISBN 978-5-16-014972-1.
9. Кеменов, А. В. Управление денежными потоками компании : монография / А. В. Кеменов. - 2-е изд., стер. - Москва : ИНФРА-М, 2016. - 142 с. - ISBN 978-5-16-104310-3.
 10. Левчаев, П. А. Финансовые ресурсы предприятия: теоретико-методологические основы системного подхода / П. А. Левчаев. - Текст : электронный // Znanium.com. - 2017. - №1-12. - [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://znanium.com/catalog/product/850908> (дата обращения: 24.03.2026)
 11. Котельникова, Е. И. Финансовые методы управления оборотным капиталом предприятия : монография / Е. И. Котельникова, Л. И. Юзвович. - Екатеринбург : Изд-во Уральского ун-та, 2017. - 94 с. - ISBN 978-5-7996-2277-0.
 12. Левчаев, П. А. Финансовые ресурсы хозяйствующих субъектов: сущность, экономическая природа категории, законы функционирования / П. А. Левчаев. - Текст : электронный // Znanium.com. - 2017. - №1-12. - [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://znanium.com/catalog/product/850916> (дата обращения: 12.03.2026)
 13. Красина, Ф. А. Финансовые вычисления : учебное пособие / Ф. А. Красина. - Томск : факультет дистанционного обучения ТУСУРа, 2015. - 190 с. - Текст : электронный. - [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://znanium.com/catalog/product/1846602> (дата обращения: 12.03.2026). – Режим доступа: по подписке.
 14. Горшкова, Л. В. Контроллинг финансовых потоков : учебное пособие / Л. В. Горшкова, Т. А. Саадулаева. – Москва : РИО Российской таможенной академии, 2021. - 69 с. – ISBN 978-5-9590-1191-8.
 15. Кузнецова И. Д. Управление денежными потоками предприятия: учебное пособие / под ред. А. Н. Ильченко / Иван. гос. хим.-технол. ун-т. – Иваново, 2008. – 193 с. – ISBN 976-5-9616-0276-8.

16. Красина Ф. А. Анализ денежных потоков: учебное пособие / Красина Ф. А. – Томск: Томский государственный университет систем управления и радиоэлектроники, 2023. – 93 с. – Текст: электронный // Цифровой образовательный ресурс IPR SMART: [сайт]. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: (дата обращения: 03.05.2026). – Режим доступа: для авторизир. пользователей.

17. Денежное хозяйство предприятий : учебник / М. С. Марамыгин, Л. И. Юзвович, Е. А. Разумовская [и др.] ; под общ. ред. доктора экономических наук, профессора М. С. Марамыгина ; Министерство науки и высшего образования Российской Федерации, Уральский государственный экономический университет. – Екатеринбург : Уральский гос. экономический ун-т, 2018. – 359 с. : ил., табл. – ISBN 978-5-9656-0292-6.

18. Учёт, анализ и бюджетирование денежных потоков : учебное пособие / Т. П. Карпова, В. В. Карпова. – Москва : Вузовский учебник : ИНФРА-М, 2023. – 302 с. – ISBN 978-5-9558-0243-5.

19. Бочаров В. В. «Корпоративные финансы». – СПб.: Питер, 2004.

20. Бланк И. А. «Основы финансового менеджмента». – Киев: Ника-Центр, «Эльга», 2000.

21. Ковалев В. В. «Финансовый менеджмент: теория и практика». – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007.

22. Бригхэм Ю., Эрхардт М. «Финансовый менеджмент». 10-е изд. / Пер. с англ. под ред. к. э. н. Е. А. Дорофеева. – СПб.: Питер, 2009.

23. Амиров Р. Ф. Классификация видов финансовых потоков в финансовом менеджменте // Пространство экономики. 2007. №2-3. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/klassifikatsiya-vidov-finansovyh-potokov-v-finansovom-menedzhmente> (дата обращения: 11.05.2026).

24. Анализ и моделирование денежных потоков по направлениям деятельности компании электронный журнал Финансовый директор

[Электронный ресурс]. – Режим доступа:
<https://findirector.by/articles/element/analiz-i-modelirovanie-denezhnykh-potokov-po-napravleniyam-deyatelnosti-kompanii/> (дата обращения: 14.05.2026).

25. Лукасевич И. Я., Жуков П. Е. Управление денежными потоками : учебник. – Москва : Вузовский учебник : ИНФРА-М, 2023. – 184 с. – (Высшее образование: Бакалавриат). – ISBN 978-5-9558-0461-3.

26. Леонтьев В. Е., Бочаров В. В., Радковская Н. П. Корпоративные финансы : учебник для вузов. – 3-е изд., пер. и доп. – Москва : Юрайт, 2023. – 354 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-534-04842-1.

27. Финансовый менеджмент : конспект лекций / Н.Б. Ермасова. – М. : Высшее образование, 2009. – 192 с.

28. Финансовый менеджмент : учебное пособие / О.С. Часовских. – Екатеринбург : Изд во Урал. ун та, 2020. – 140 с.

29. Финансовый менеджмент : учебное пособие / П.Ю. Смирнов. – М. : Издательство «Спутник+», 2018. – 148 с.

30. Экономика организаций : учебное пособие / под ред. Т.Г. Бурмистровой. – Кемерово : Кузбасский государственный технический университет, 2019. – 112 с.

31. Бойко К. А., Погова Е. М. Cash Conversion Cycle and Return on Assets of Russian Food Companies: the Empirical Analysis of the Relationship // Вестник Санкт-Петербургского университета. Менеджмент. – 2016. – № 1. – С. 34–48. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://eng.vestnikmanagement.spbu.ru/article/view/2191> (дата обращения: 11.05.2026).

32. Волков Д. Л., Никулин Е. Д. Управление оборотным капиталом: анализ влияния цикла конверсии денежных средств на прибыльность и ликвидность компании // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия «Менеджмент». – 2012. – № 2. – С. 3–32. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://eng.vestnikmanagement.spbu.ru/article/view/1209> (дата обращения: 11.05.2026).

33. Анализ финансовой отчетности : учебник / М.А. Вахрушина, Н.С. Пласкова, Е.В. Басалаева и др. ; под ред. М.А. Вахрушиной, Н.С. Пласковой. – М. : Вузовский учебник, 2008. – 367 с.

34. Кричевец Е.А., Кудревич В.В. Разработка модели факторного анализа эффективности денежного потока предприятия // Вектор науки Тольяттинского государственного университета. Серия: Экономика и управление. – 2020. – № 3. – С. 32–41.

35. Матричный (балансовый) метод расчета денежных потоков // Финансовый менеджмент : учебное пособие / О.С. Часовских. – Екатеринбург : Изд-во Урал. ун-та, 2020. – 140 с.

36. Старкова Н.А. Финансовый менеджмент : учебное пособие. – Пермь : Изд во Перм. нац. исслед. политехн. ун та, 2020. – 196 с.

37. Понимание коэффициентов денежного потока подробное руководство [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://fastercapital.com>(дата обращения: 14.05.2026).

38. Анализ ликвидности баланса организации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.business.ru/article/4912-analiz-likvidnosti-balansa>(дата обращения: 12.05.2026).

39. Факторинг в УНФ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://infostart.ru/1c/tools/921774/> (дата обращения: 12.05.2026).

40. Что такое факторинг простыми словами и как он работает: примеры и виды – Контур.Факторинг [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://kontur.ru/factoring/spravka/31131-kak_rabotaet_factoring (дата обращения: 14.05.2026).

41. СберФакторинг – официальный сайт факторинговой компании от Сбербанк [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://sberfactoring.ru/> (дата обращения: 04.05.2026).

42. Факторинг в Москве: услуги коммерческого финансирования бизнеса [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.vtbf.ru/> (дата обращения: 04.05.2026).

43. Факторинг для бизнеса ПСБ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.psbank.ru/business/factoring> (дата обращения: 05.05.2026).
44. Факторинг Альфа-Банк [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://alfabank.ru/sme/profits/factoring/> (дата обращения: 24.04.2026).
45. Расходы на услуги факторинга \ 2026-2025-2024 год \ Акты, образцы, формы, договоры \ КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.consultant.ru/law/podborki/rashody_na_uslugi_faktoringa/ (дата обращения: 10.05.2026).
46. Как считается стоимость факторинга: принцип и формулы в 2026 году. Пример расчета стоимости факторинга [Электронный ресурс]. – Режим доступа <https://ppt.ru/art/finansii/kak-rasschitat-stoimost-faktoringa> (дата обращения: 14.05.2026).
47. Стоимость факторинга: расчет, формула и как снизить расходы для бизнеса [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://fininvestrf.ru/articles/stoimost-faktoringa-raschet-formula-i-kak-snizit-raskhody-dlya-biznesa/> (дата обращения: 14.05.2026).
48. Факторинг. Краткий путеводитель для российских компаний. Банк России. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://cbr.ru/Content/Document/File/96402/factoring.pdf> (дата обращения: 12.05.2026).
49. Факторинг: что это, схема работы, виды, плюсы и минусы [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://aspro.finance/blog/factoring/> (дата обращения: 14.04.2026).
50. Чупрова В. Н. Мероприятия по уменьшению дебиторской задолженности предприятия с применением факторинга // Вестник науки. 2024. №2 (71). [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/meropriyatiya-po-umensheniyu-debitorskoy-zadolzhennosti-predpriyatiya-s-primeneniem-faktoringa> (дата обращения: 14.05.2026).

51. Платонова Е. Д., Альзахрани Султан Хамуд С. Сущность, принципы и функции факторинга // Экономика и социум. 2025. №6-1 (133). [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/suschnost-printsipy-i-funktsii-faktoringa> (дата обращения: 12.05.2026).