МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
[Полное название вуза]

Экономический факультет
Кафедра экономики и финансов

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

на тему: «Анализ эффективности использования оборотных средств организации и пути её повышения»

(на материалах ПАО «Магнит»)

Направление подготовки 38.03.01 «Экономика»

Направленность (профиль) «Финансы и кредит»

Выполнил(а): студент(ка) гр. ____

_____ / И. О. Фамилия

Руководитель: к. э. н., доцент

_____ / И. О. Фамилия

[Город] 2026

Пример работы, выполненной в Универ AI · univerai.ru

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ..... 3
1. Теоретические основы анализа эффективности использования оборотных средств..... 6
1.1 Экономическая сущность, состав и классификация оборотных средств 6
1.2 Кругооборот оборотных средств, операционный и финансовый циклы 11
1.3 Методика анализа эффективности использования оборотных средств 15
2. Анализ эффективности использования оборотных средств ПАО «Магнит» за 2023–2025 годы..... 22
2.1 Организационно-экономическая характеристика ПАО «Магнит»……22
2.2 Анализ состава, структуры и динамики оборотных активов.....25
2.3 Анализ оборачиваемости оборотных средств, операционного и финансового циклов..... 29
2.4 Анализ источников финансирования оборотных средств и ликвидности.....35
3. Пути повышения эффективности использования оборотных средств ПАО «Магнит»..... 39
3.1 Совершенствование управления товарными запасами.....39
3.2 Управление авансами выданными и расчётами с поставщиками.....42
3.3 Управление денежными средствами и оценка ожидаемого эффекта. .46
ЗАКЛЮЧЕНИЕ..... 50
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ.....52
Приложение А.....58
Приложение Б.....59

ВВЕДЕНИЕ

В 2025 году выручка ПАО «Магнит» выросла на 15,3 % и достигла 3,51 трлн руб., а группа впервые за долгое время закончила год с чистым убытком в 31,6 млрд руб. [43]. Продажи росли, магазинов становилось больше, но деньги, вложенные в товар, авансы поставщикам и остатки на счетах, обходились компании всё дороже. Средневзвешенная стоимость долга группы поднялась до 17,1 % [44], а ключевая ставка Банка России с 28 октября 2024 года по 8 июня 2025 года держалась на уровне 21 % [39]. В такой обстановке каждый день, на который товар задерживается на складе, превращается в прямые процентные расходы.

Оборотные средства обычно считают «техническим» разделом финансового анализа: посчитать коэффициенты, сравнить с прошлым годом, написать вывод. Пример крупнейших розничных сетей показывает, что это не так. Ритейлер продаёт за наличные и по картам, покупателям в долг почти не отпускает, а поставщикам платит с отсрочкой. Поэтому его финансовый цикл часто отрицателен, и поставщики фактически кредитуют торговую сеть. Стоит отсрочке сократиться или авансам вырасти, как сеть вынуждена занимать в банке, причём в период дорогих денег.

Актуальность темы определяется сочетанием трёх обстоятельств: высокой стоимостью заёмных ресурсов в 2024–2025 годах, законодательными ограничениями сроков оплаты продовольственных товаров [1] и тем, что у крупных ритейлеров именно оборотные активы растут быстрее всего. У «Магнита» оборотные активы за 2025 год увеличились на 38,8 %, тогда как выручка — на 15,3 % [43].

Цель выпускной квалификационной работы — оценить эффективность использования оборотных средств ПАО «Магнит» за 2023–2025 годы по данным опубликованной консолидированной отчётности и предложить меры по её повышению с расчётом ожидаемого эффекта.

Для достижения цели поставлены следующие задачи:

1) раскрыть экономическое содержание, состав и классификацию оборотных средств;

2) описать кругооборот оборотных средств, операционный и финансовый циклы организации;

3) обобщить методику анализа эффективности использования оборотных средств и систему показателей;

4) дать организационно-экономическую характеристику ПАО «Магнит»;

5) проанализировать состав, структуру и динамику оборотных активов группы;

6) рассчитать показатели оборачиваемости, длительность операционного и финансового циклов, эффект высвобождения или дополнительного вовлечения средств;

7) оценить источники финансирования оборотных активов и ликвидность;

8) разработать рекомендации по управлению запасами, авансами, расчётами с поставщиками и денежными средствами и оценить их эффект.

Объект исследования — ПАО «Магнит» и его дочерние общества, составляющие группу «Магнит». Предмет исследования — процесс формирования и использования оборотных средств группы и показатели его эффективности.

Информационной базой послужили аудированная консолидированная финансовая отчётность ПАО «Магнит» по МСФО за 2023, 2024 и 2025 годы [41; 42; 43], годовой отчёт компании за 2025 год [44], данные Банка России о ключевой ставке и инфляции [39; 40], нормативные акты о бухгалтерском учёте и торговой деятельности, учебники по финансовому анализу и финансовому менеджменту, а также зарубежные исследования управления оборотным капиталом. Все цифры по группе взяты из опубликованной отчётности, расчётные показатели получены автором. Там, где для

иллюстрации метода понадобились данные, которых нет в отчётности, они прямо подписаны как условные.

Методы исследования: горизонтальный и вертикальный анализ отчётности, коэффициентный анализ, расчёт длительности операционного и финансового циклов, метод цепных подстановок для факторного анализа рентабельности оборотных активов, сравнение с нормативными ограничениями, сценарная оценка эффекта рекомендаций.

Практическая значимость работы состоит в том, что предложенный порядок расчётов можно повторить на отчётности любой розничной сети, а оценка эффекта показывает, какие меры дают наибольшее высвобождение средств при текущей стоимости долга.

Работа состоит из введения, трёх глав, заключения, списка использованных источников и приложений. В первой главе рассмотрены теоретические основы, во второй выполнен анализ ПАО «Магнит», в третьей предложены пути повышения эффективности использования оборотных средств и рассчитан их ожидаемый эффект.

1. Теоретические основы анализа эффективности использования оборотных средств

1.1 Экономическая сущность, состав и классификация оборотных средств

В отечественной литературе сложились два близких, но не совпадающих понятия: «оборотные средства» и «оборотные активы». Первое пришло из советской экономики предприятия и описывает денежные средства, авансированные в оборотные производственные фонды и фонды обращения. Второе ближе к бухгалтерской отчётности: это часть активов баланса, которая используется в течение одного операционного цикла или двенадцати месяцев. В практике анализа термины обычно используют как синонимы, если речь идёт о данных отчётности [13; 19].

Оборотные производственные фонды включают сырьё, материалы, топливо, незавершённое производство и расходы будущих периодов. Фонды обращения — готовую продукцию и товары, отгруженную продукцию, дебиторскую задолженность и денежные средства. У промышленного предприятия обе группы сопоставимы по величине. У торговой организации производственная часть почти исчезает: запасы состоят из товаров для перепродажи, а главную роль играют товарные остатки и деньги в кассах и на счетах [18].

Отличительная черта оборотных средств — полный перенос их стоимости на продукцию или товар в пределах одного кругооборота. Основные средства служат годами и переносят стоимость по частям через амортизацию, а товар, купленный у поставщика, после продажи сразу возвращает вложенные в него деньги вместе с наценкой. Поэтому эффективность оборотных средств измеряется прежде всего скоростью: чем быстрее деньги проходят путь от оплаты поставщику до выручки, тем меньше капитала нужно для того же объёма продаж [15].

С бухгалтерской точки зрения состав оборотных активов определяется формой отчётности. В российской бухгалтерской (финансовой) отчётности это раздел II баланса «Оборотные активы» по форме, утверждённой приказом Минфина России № 66н [3]. С отчётности за 2025 год этот приказ не применяется: состав и формы отчётности определяет ФСБУ 4/2023 «Бухгалтерская (финансовая) отчётность», утверждённый приказом Минфина России от 04.10.2023 № 157н. В консолидированной отчётности по МСФО, которую ПАО «Магнит» обязано составлять в соответствии с Федеральным законом № 208-ФЗ [2], используется деление на «оборотные» и «внеоборотные» активы по правилам МСФО (IAS) 1: актив относится к оборотным, если его предполагается реализовать или потребить в ходе обычного операционного цикла, он удерживается для торговли, ожидается к реализации в течение двенадцати месяцев или представляет собой денежные средства [5].

Запасы как главный элемент оборотных активов торговой сети регулируются отдельными стандартами. Для российской отчётности это ФСБУ 5/2019 «Запасы» [4], для отчётности по МСФО — МСФО (IAS) 2 «Запасы» [6]. Оба документа требуют оценивать запасы по наименьшей из двух величин: фактической себестоимости и чистой цены продажи. Для анализа это означает, что резерв под обесценение запасов уже вычтен из балансовой стоимости, а его изменение попадает в себестоимость. В отчётности «Магнита» за 2025 год, например, отражено восстановление ранее начисленного списания до чистой цены продажи на 1,0 млрд руб., тогда как в 2024 году было начислено 2,5 млрд руб. [43].

Классификаций оборотных средств в учебной литературе много. Наиболее употребительные признаки собраны в таблице 1.

Таблица 1 – Классификация оборотных средств

Признак	**Группы**	**Пример для розничной торговли**
Сфера кругооборота	Оборотные производственные фонды; фонды обращения	Упаковка, материалы собственного производства; товары, денежные средства
Вещественный состав	Запасы; дебиторская задолженность; авансы выданные; финансовые вложения; денежные средства	Товарные остатки на складах и в магазинах; задолженность арендаторов; предоплата поставщикам
Степень ликвидности	Абсолютно ликвидные; быстрореализуемые; медленнореализуемые	Деньги и депозиты; краткосрочная дебиторская задолженность; товарные запасы
Источники формирования	Собственные; заёмные; привлечённые	Капитал группы; банковские кредиты; кредиторская задолженность поставщикам
Степень планирования	Нормируемые; ненормируемые	Товарные запасы по нормативу дней; денежные средства в пути, расчёты
Риск вложения	Минимального, низкого, высокого риска	Денежные средства; товары повседневного спроса; сезонные и непродовольственные товары

Источник: составлено автором по [8; 18; 19].

Деление по источникам формирования особенно важно для анализа эффективности. Часть оборотных активов покрывается собственным капиталом и долгосрочными обязательствами, остальное — краткосрочными долгами. Разность между оборотными активами и краткосрочными обязательствами называется чистым оборотным капиталом (в англоязычной литературе — net working capital) [10]. Если она положительна, у организации есть «подушка» на случай задержки выручки. Если отрицательна, часть оборотных активов, а иногда и внеоборотных, финансируется за счёт поставщиков и краткосрочных кредиторов.

Для промышленного предприятия отрицательный чистый оборотный капитал обычно тревожный сигнал. Для продуктовой розницы он скорее норма: оборот товаров быстрый, а поставщики дают отсрочку. У крупных продуктовых сетей кредиторская задолженность поставщикам нередко превышает стоимость товарных остатков; у «Магнита» так было на конец каждого года анализируемого периода (см. параграф 2.4). Тем не менее

отрицательный капитал делает сеть зависимой от условий поставщиков и от доступности краткосрочного банковского финансирования, о чём пойдёт речь в главе 2. Почему поставщики вообще соглашаются кредитовать покупателя, объясняет теория торгового кредита: поставщик лучше банка знает своего клиента и товар и может дешевле контролировать риск неплатежа. М. Петерсен и Р. Раджан показали, что фирмы, которым труднее получить банковский кредит, активнее пользуются отсрочкой поставщиков [34].

Близкое понятие — операционный, или торговый, оборотный капитал. Его считают как сумму запасов и дебиторской задолженности за вычетом кредиторской задолженности поставщикам. В отличие от чистого оборотного капитала, он не включает денежные средства и банковские кредиты и потому точнее показывает, сколько денег «заморожено» в самом торговом процессе [11; 29]. М. Хилл, Г. Келли и М. Хайфилд, изучавшие поведение чистого операционного оборотного капитала, установили, что рост и неопределённость продаж, дорогое внешнее финансирование и финансовые затруднения подталкивают компании к более агрессивной политике, а собственные средства и доступ к рынкам капитала — к более консервативной [28].

В теории финансового менеджмента различают постоянную и переменную части оборотных активов. Постоянная часть — минимальный товарный запас и денежный остаток, без которых магазины не могут работать в любой день года. Переменная часть связана с сезонными пиками: предновогодним спросом, дачным сезоном, закупками перед повышением цен. От того, какими источниками финансируется каждая часть, зависит политика управления оборотными активами [8; 16].

И. А. Бланк выделяет три типа такой политики [8]. При консервативной политике за счёт долгосрочных источников покрывается не только постоянная, но и значительная доля переменной части оборотных активов: риск минимален, но рентабельность ниже. При умеренной политике

долгосрочными источниками финансируется постоянная часть, а переменная — краткосрочными кредитами. Агрессивная политика предполагает, что краткосрочные обязательства покрывают и переменную часть, и заметную долю постоянной. Розничные сети, живущие за счёт отсрочки поставщикам, почти всегда находятся ближе к агрессивному типу, даже если сами так свою политику не называют.

Выбор между этими типами — это выбор между рентабельностью и ликвидностью. Большой запас товаров и денег страхует от дефицита и кассовых разрывов, но требует капитала, за который нужно платить. Маленький запас экономит капитал, однако увеличивает риск пустых полок и просрочек платежей. Ю. Бригхэм и Дж. Хьюстон описывают эту дилемму через сравнение «расслабленной» и «жёсткой» политики инвестирования в оборотные активы [10], а Р. Брейли и С. Майерс подчёркивают, что оптимальный размер оборотного капитала определяется затратами на его поддержание и издержками дефицита [9].

В торговле всё это выглядит конкретнее. Товарный запас измеряется днями продаж и по каждой категории свой: молочная продукция с коротким сроком годности оборачивается за несколько дней, бытовая химия — за недели. Дебиторская задолженность в рознице мала, потому что покупатель платит на кассе, а банк-эквайер перечисляет деньги через один-два дня. Зато заметную роль играют авансы: предоплата поставщикам импортных и непродовольственных товаров, оплата аренды и услуг вперёд. Их часто недооценивают, хотя по сути это та же дебиторская задолженность, только перед поставщиком [13].

Итак, оборотные средства — это капитал, вложенный в предметы труда и расчёты и возвращающийся в денежную форму в пределах одного кругооборота. Их состав в рознице сводится в основном к товарам, денежным средствам, авансам и небольшой дебиторской задолженности, а источником финансирования в значительной мере служит кредиторская задолженность поставщикам. Эффективность использования этих средств

зависит от того, как быстро они оборачиваются и во что обходится их финансирование.

1.2 Кругооборот оборотных средств, операционный и финансовый циклы

Оборотные средства находятся в постоянном движении и последовательно меняют форму. В торговле кругооборот короче, чем в промышленности: денежная форма превращается в товарную при закупке, товарная снова в денежную при продаже. Схематично последовательность стадий показана на рисунке 1.



Рисунок 1 – Кругооборот оборотных средств торговой организации

Источник: составлено автором по [15; 18].

Время, за которое средства проходят этот путь, описывается двумя показателями — операционным и финансовым циклами. Операционный цикл начинается с поступления товара от поставщика и заканчивается получением денег от покупателя. Он равен сумме периода оборота запасов и периода оборота дебиторской задолженности [10; 15].

$$ОЦ = ПОЗ + ПОД \quad (1)$$

где ОЦ — длительность операционного цикла, дн.; ПОЗ — период оборота запасов, дн.; ПОД — период оборота дебиторской задолженности, дн.

Финансовый цикл, или цикл обращения денежных средств, короче операционного на период, в течение которого организация пользуется отсрочкой платежа поставщику. Он показывает, сколько дней собственные или заёмные деньги организации действительно «отвлечены» в оборот.

$$ФЦ = ОЦ - ПОК = ПОЗ + ПОД - ПОК \quad (2)$$

где ФЦ — длительность финансового цикла, дн.; ПОК — период оборота кредиторской задолженности поставщикам, дн.

Понятие цикла обращения денежных средств (cash conversion cycle) закрепилось в англоязычной литературе после работ Л. Гитмана [26] и В. Ричардса и Ю. Лафлина [36]. Ричардс и Лафлин показали, что статические коэффициенты ликвидности, рассчитанные по балансу на одну дату, плохо отражают способность компании платить по счетам, и предложили смотреть на скорость, с которой оборотные активы превращаются в деньги. С тех пор длительность финансового цикла стала одним из главных показателей управления оборотным капиталом.

Связь финансового цикла с рентабельностью проверялась многократно. М. Делуф на выборке крупных бельгийских компаний обнаружил, что более короткие сроки оборота запасов и дебиторской задолженности сопровождаются более высокой валовой операционной прибылью [23]. Х. Шин и Л. Сунен получили сходный результат для американских компаний [37], П. Гарсия-Теруэль и П. Мартинес-Солано — для малых и средних предприятий Испании [25]. Позднее Н. Актас, Э. Кроче и Д. Петмезас показали, что выигрывают компании, приближающие оборотный капитал к оптимальному уровню, причём в обе стороны, а не просто сокращающие его [20]. С. Баньос-Кабальеро, П. Гарсия-Теруэль и П. Мартинес-Солано обнаружили перевёрнутую U-образную зависимость между вложениями в

оборотный капитал и результатами деятельности фирмы, причём у компаний с финансовыми ограничениями оптимальный уровень оборотного капитала ниже [21]. Ю. Энквист, М. Грэм и Ю. Никкинен на данных финских компаний показали, что влияние управления оборотным капиталом на рентабельность усиливается в периоды экономического спада [24]. Для условий дорогих денег 2024–2025 годов это прямое указание на то, где искать резервы.

На рисунке 2 показано, как соотносятся циклы во времени. Отрезки построены на условном примере, их длина взята для наглядности.

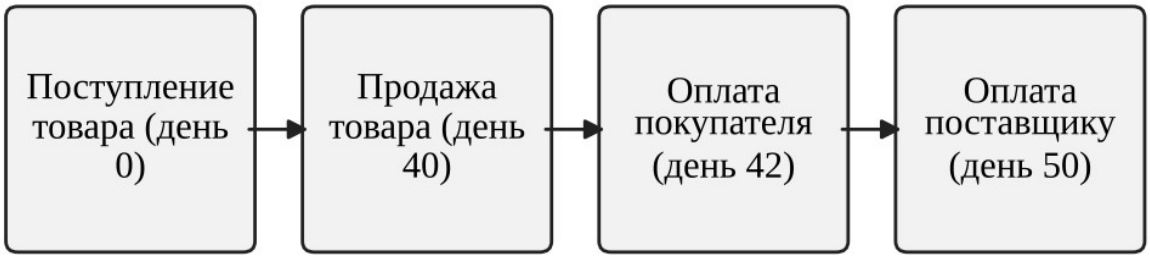


Рисунок 2 – Соотношение операционного и финансового циклов (условный пример)

Примечание: условные данные для примера. Операционный цикл — 42 дня (0 → 42), отсрочка поставщику — 50 дней, финансовый цикл — 42 − 50 = −8 дней: товар продан и оплачен покупателем раньше, чем сеть расплатилась с поставщиком.

Пример на рисунке выбран не случайно. Если отсрочка платежа поставщику длиннее операционного цикла, финансовый цикл становится отрицательным. Это значит, что товар продан и деньги получены до того, как нужно платить поставщику, и в течение нескольких дней сеть пользуется чужими деньгами бесплатно. Такая ситуация типична для продуктового ритейла и почти невозможна в машиностроении или строительстве, где операционный цикл измеряется месяцами. Внутри самой розницы цикл тоже неодинаков: Дж. Мосс и Б. Стайн на выборке розничных компаний показали, что у крупных фирм цикл обращения денежных средств короче, чем у небольших, которым из-за худшего доступа к финансированию приходится держать больше ликвидных активов [31].

Хорошо ли это? Не всегда. Во-первых, отрицательный цикл держится на условиях поставщиков, а их можно изменить договором, законом или рыночной ситуацией. Во-вторых, в нём не учитываются авансы, которые ритейлер сам выдаёт поставщикам, арендодателям и подрядчикам. Если авансы растут, реальная потребность в финансировании оказывается выше, чем показывает классическая формула. Поэтому в работе наряду с классическим финансовым циклом рассчитывается его расширенный вариант с учётом периода оборота авансов выданных:

$$ФЦ_{расш} = ПОЗ + ПОД + ПОА - ПОК \quad (3)$$

где ФЦрасш — расширенный финансовый цикл, дн.; ПОА — период оборота авансов выданных, рассчитанный по себестоимости продаж, дн.

Такая поправка не противоречит классической методике. В. В. Ковалёв рассматривает авансы выданные как разновидность дебиторской задолженности [13], а в отчётности по МСФО они показываются отдельной строкой оборотных активов, поэтому их легко выделить.

Длительность циклов в российской рознице ограничена не только рынком, но и законом. Федеральный закон № 381-ФЗ «Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации» устанавливает предельные сроки оплаты продовольственных товаров, поставленных торговой сети [1]. Чем короче срок годности товара, тем быстрее его нужно оплатить. Тем самым закон ограничивает возможность растягивать период оборота кредиторской задолженности за счёт поставщиков продуктов. Конкретные сроки приведены в главе 3 при обсуждении рекомендаций.

На длительность циклов влияют и внешние условия. Высокая инфляция подталкивает сеть закупать впрок, пока цены не выросли, и увеличивает запасы. Дорогой кредит, напротив, делает лишний запас обременительным. В 2023 году годовая инфляция в России составила 7,42 %, в 2024 году — 9,52 %, в 2025 году замедлилась до 5,59 % [40]. Ключевая

ставка за 2023 год выросла с 7,5 до 16 %, в октябре 2024 года достигла 21 %, а к концу 2025 года была снижена до 16 % [39]. Эти цифры понадобятся при интерпретации динамики показателей «Магнита».

Внутренние факторы длительности циклов в торговле хорошо известны. На период оборота запасов влияют ширина ассортимента, доля скоропортящихся товаров, число распределительных центров и точность прогноза продаж. На период оборота дебиторской задолженности — доля безналичной оплаты, условия эквайринга, работа с арендаторами торговых площадей. На период оборота кредиторской задолженности — договорные отсрочки, доля импорта с предоплатой, использование факторинга. Каждым из этих рычагов можно управлять, и в главе 3 они будут рассмотрены применительно к анализируемой компании.

Обобщая, операционный цикл показывает, сколько живёт товар от поступления до оплаты покупателем, а финансовый — сколько дней организации приходится финансировать этот процесс самой. Для розничной сети показатель удобен тем, что его можно рассчитать по публичной отчётности и сравнить с конкурентами, а изменение на один день легко перевести в рубли высвобожденного или дополнительно вовлечённого капитала.

1.3 Методика анализа эффективности использования оборотных средств

Методика анализа оборотных средств в отечественных учебниках строится примерно одинаково: сначала изучаются состав, структура и динамика оборотных активов, затем рассчитываются показатели оборачиваемости и рентабельности, после этого оцениваются источники финансирования и ликвидность [14; 18; 19]. Последовательность этапов, принятая в настоящей работе, показана на рисунке 3.



Рисунок 3 – Этапы анализа эффективности использования оборотных средств

Источник: составлено автором по [13; 18; 19].

Первый этап — горизонтальный и вертикальный анализ. Абсолютные изменения статей сопоставляются с темпом роста выручки: если оборотные активы растут быстрее продаж, оборачиваемость замедляется. Вертикальный анализ показывает, в какие элементы вложены средства и как меняется их доля. Для торговой сети особое внимание уделяется соотношению товарных запасов и денежных средств, поскольку это две крупнейшие статьи.

Второй этап — расчёт показателей оборачиваемости. Основной из них — коэффициент оборачиваемости оборотных активов, то есть число оборотов, которое средства совершают за период:

$$K_{об} = \frac{B}{\overline{OA}} \tag{4}$$

где Коб — коэффициент оборачиваемости, оборотов; В — выручка за период, руб.; ОА с чертой — средняя за период величина оборотных активов, руб.

Средняя величина рассчитывается как полусумма остатков на начало и конец года. Если доступны квартальные данные, точнее использовать

среднюю хронологическую, но в годовой отчётности по МСФО промежуточных балансов нет, поэтому в работе применяется простая средняя. Обратный показатель — коэффициент загрузки — показывает, сколько рублей оборотных активов приходится на рубль выручки:

$$K_з = \frac{\overline{ОА}}{В} = \frac{1}{K_{об}} \tag{5}$$

где Кз — коэффициент загрузки оборотных активов, руб./руб.

Длительность одного оборота в днях получается делением числа дней в периоде на коэффициент оборачиваемости. В работе используется 365 дней; часть авторов принимает год за 360 дней, что даёт немного меньшие значения, но не меняет выводов о динамике [13].

$$Д = \frac{Т}{K_{об}} = \frac{\overline{ОА} \cdot Т}{В} \tag{6}$$

где Д — длительность оборота, дн.; Т — число дней в периоде (365).

Частные показатели рассчитываются по отдельным элементам. Важная тонкость касается базы расчёта. Оборачиваемость запасов и кредиторской задолженности поставщикам логичнее считать по себестоимости продаж, поскольку запасы и долги поставщикам оцениваются по закупочной цене, без торговой наценки. Оборачиваемость дебиторской задолженности считают по выручке. Этот вариант расчёта используется во всех таблицах главы 2.

$$ПОЗ = \frac{\overline{З} \cdot Т}{С}; \quad ПОД = \frac{\overline{ДЗ} \cdot Т}{В}; \quad ПОК = \frac{\overline{КЗ} \cdot Т}{С} \tag{7}$$

где З — средние запасы, руб.; ДЗ — средняя торговая и прочая дебиторская задолженность, руб.; КЗ — средняя торговая и прочая кредиторская задолженность, руб.; С — себестоимость продаж, руб.

Третий этап — расчёт операционного и финансового циклов по формулам (1)–(3), приведённым в параграфе 1.2. Здесь же оценивается вклад каждого элемента в изменение цикла. Если, например, финансовый цикл удлинился на три дня, нужно понять, произошло это из-за роста запасов, увеличения авансов или сокращения отсрочки поставщикам.

Четвёртый этап — оценка экономического результата изменения оборачиваемости. Ускорение оборота позволяет обслуживать прежний объём продаж меньшей суммой оборотных активов, то есть высвобождает средства. Замедление, наоборот, требует дополнительного вовлечения средств в оборот. Сумма высвобождения или вовлечения определяется по формуле [14; 18]:

$$\Delta ОА = \frac{В_1}{Т} \cdot (Д_1 - Д_0) \quad (8)$$

где ΔОА — сумма дополнительно вовлечённых (знак «плюс») или высвобожденных (знак «минус») средств, руб.; В1 — выручка отчётного периода, руб.; Д1, Д0 — длительность оборота в отчётном и базисном периодах, дн.

По той же логике можно оценить вклад отдельного элемента. Для запасов и авансов в формулу подставляют себестоимость вместо выручки, чтобы сохранить единую базу с расчётом периода оборота. Результат удобно сопоставить со стоимостью заёмных средств: если сеть платит по кредитам 17 % годовых, высвобождение 10 млрд руб. означает экономию около 1,7 млрд руб. процентов в год.

Пятый этап — анализ рентабельности оборотных активов. Показатель отражает, сколько прибыли приносит каждый рубль, вложенный в оборотные средства:

$$R_{ОА} = \frac{П}{ОА} \cdot 100\% \quad (9)$$

где ROA — рентабельность оборотных активов, %; П — прибыль за период (операционная или чистая), руб.

Для факторного анализа рентабельность раскладывают на произведение рентабельности продаж и коэффициента оборачиваемости. Эта двухфакторная модель — частный случай модели фирмы DuPont, которую подробно описывает В. В. Ковалёв [13]:

$$R_{OA} = \frac{П}{В} \cdot \frac{В}{ОА} = R_{пр} \cdot K_{об} \quad (10)$$

где Rпр — рентабельность продаж, %.

Влияние факторов определяется методом цепных подстановок. Сначала меняется рентабельность продаж при базисной оборачиваемости, затем оборачиваемость при отчётной рентабельности. Сумма влияний равна общему изменению показателя, что служит проверкой расчёта.

Шестой этап — анализ источников финансирования оборотных активов и ликвидности. Здесь рассчитываются чистый оборотный капитал, доля оборотных активов, покрытых собственными и долгосрочными источниками, и традиционные коэффициенты ликвидности: текущей, быстрой и абсолютной. Их формулы и смысл сведены в таблицу 2 вместе с остальными показателями методики.

Таблица 2 – Система показателей эффективности использования оборотных средств

Показатель	Расчёт	Экономический смысл
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов	Выручка / средние оборотные активы	Число оборотов за год
Длительность оборота оборотных активов	365 / коэффициент оборачиваемости	Сколько дней средства находятся в обороте
Коэффициент загрузки	Средние оборотные активы / выручка	Оборотные активы на рубль выручки
Период оборота запасов (ПОЗ)	Средние запасы × 365 / себестоимость	Срок хранения товара до продажи
Период оборота дебиторской задолженности (ПОД)	Средняя дебиторская задолженность × 365 / выручка	Срок получения денег от покупателей и контрагентов
Период оборота авансов выданных (ПОА)	Средние авансы выданные × 365 / себестоимость	Срок, на который деньги отданы вперёд
Период оборота кредиторской задолженности (ПОК)	Средняя кредиторская задолженность × 365 / себестоимость	Средняя отсрочка платежей
Операционный цикл	ПОЗ + ПОД	Время от поступления товара до оплаты покупателем
Финансовый цикл	ПОЗ + ПОД − ПОК	Время, которое оборот финансирует сама организация
Рентабельность оборотных активов	Прибыль / средние оборотные активы × 100 %	Отдача рубля оборотных средств

Показатель	Расчёт	Экономический смысл
Чистый оборотный капитал	Оборотные активы − краткосрочные обязательства	Покрытие оборотных активов долгосрочными источниками
Коэффициент текущей ликвидности	Оборотные активы / краткосрочные обязательства	Покрытие краткосрочных долгов всеми оборотными активами
Коэффициент быстрой ликвидности	(Оборотные активы − запасы) / краткосрочные обязательства	Покрытие без продажи товарных запасов
Коэффициент абсолютной ликвидности	(Денежные средства + краткосрочные финансовые вложения) / краткосрочные обязательства	Немедленная платёжеспособность

Источник: составлено автором по [10; 13; 18; 19].

Нормативные значения коэффициентов ликвидности, которые приводятся в учебниках (например, 1,5–2,0 для текущей ликвидности), выведены для промышленных предприятий. Для розничной сети с быстрым оборотом товара и отрицательным финансовым циклом коэффициент текущей ликвидности ниже единицы встречается постоянно и сам по себе не говорит о неплатёжеспособности. Ликвидность здесь оценивается в динамике и вместе с показателями цикла, а не по сравнению с универсальным нормативом [12; 19].

Отдельный вопрос — какую отчётность анализировать. ПАО «Магнит» — холдинговая компания, и в её собственной бухгалтерской отчётности по РСБУ основную часть активов составляют вложения в дочерние общества. Торговая деятельность ведётся через дочерние компании, поэтому для оценки оборотных средств сети нужна консолидированная отчётность по МСФО. Её отличительная особенность после 2019 года — применение МСФО (IFRS) 16 «Аренда», по которому аренда магазинов отражается как актив в форме права пользования и обязательство по аренде [7]. На оборотные активы это почти не влияет, но заметно увеличивает краткосрочные обязательства за счёт текущей части обязательств по аренде, что нужно учитывать при расчёте ликвидности.

Методика имеет ограничения, о которых стоит сказать заранее. Годовые остатки на 31 декабря могут не отражать типичный уровень запасов и долгов: перед Новым годом сети завозят много товара, а поставщикам платят по графику. Строки «торговая и прочая дебиторская задолженность» и «торговая и прочая кредиторская задолженность» включают не только расчёты с покупателями и поставщиками товаров, но и прочие расчёты. Сделки по приобретению других сетей меняют масштаб бизнеса в середине года, и средние остатки за такой год искажены. Эти оговорки учтены при интерпретации результатов в главе 2.

Отдельные решения по управлению оборотными средствами опираются на оптимизационные модели. Для запасов это модель экономичного размера заказа Ф. Харриса [27], для денежных средств — модели У. Баумоля [22] и М. Миллера и Д. Орра [30]. Модели упрощают действительность, но дают ориентир для норматива. Их применение к условиям анализируемой сети показано в главе 3. К классическим коэффициентам отечественной школы анализа здесь добавлены показатели цикла обращения денежных средств и период оборота авансов выданных.

2. Анализ эффективности использования оборотных средств ПАО «Магнит» за 2023–2025 годы

2.1 Организационно-экономическая характеристика ПАО «Магнит»

ПАО «Магнит» — одна из крупнейших розничных сетей России. Публичное акционерное общество выполняет функции холдинговой компании, а торговую деятельность ведут его дочерние общества. Группа развивает несколько форматов. По данным годового отчёта за 2025 год, на 31 декабря 2025 года у неё было 33 440 магазинов, в том числе 21 774 магазина у дома «Магнит», 2 668 магазинов «Дикси», 7 987 магазинов косметики «М.Косметик» и «М.Кос» (из них 114 в Узбекистане), 290 супермаркетов «Магнит Семейный», 149 суперсторов «Магнит Экстра» и 396 магазинов «Самбери» на Дальнем Востоке [44]. Прирост торговой площади за 2025 год составил 610 тыс. кв. м [44].

За анализируемый период группа дважды расширялась за счёт покупок. С 11 января 2024 года в её отчётность консолидируется ООО «ДВ Невада», которому принадлежат дальневосточные сети «Самбери», «Близкий» и «Раз Два». С 20 мая 2025 года — ООО «Городской супермаркет» (группа «Азбука вкуса»), в котором «Магнит» приобрёл 81,55 % долей [43]. Эти сделки важны для анализа: они увеличили выручку и запасы не только за счёт органического роста, а средние остатки за 2024 и 2025 годы частично отражают бизнес, которого в начале года в группе не было. По данным примечания о приобретениях, вместе с «Азбукой вкуса» группа получила запасы на 9,0 млрд руб., вместе с ООО «ДВ Невада» — на 6,5 млрд руб. [43].

Отчётность группы составляется по МСФО и проходит аудит. Консолидированная отчётность за 2023 год подписана аудитором ООО «ЦАТР – аудиторские услуги» 15 мая 2024 года [41], отчётность за 2024 и 2025 годы утверждена руководством соответственно 29 апреля 2025 года и 30

апреля 2026 года [42; 43]. Показатели за 2024 год в отчётности за 2025 год приведены без пересчёта, что позволяет сопоставлять три года без поправок.

Основные финансовые показатели группы за три года представлены в таблице 3.

Таблица 3 – Основные финансовые показатели группы «Магнит» за 2023–2025 годы, млрд руб.

Показатель	2023	2024	2025	Темп прироста 2024, %	Темп прироста 2025, %
Выручка	2 544,7	3 043,4	3 509,2	19,6	15,3
Себестоимость продаж	1 965,5	2 356,6	2 721,0	19,9	15,5
Валовая прибыль	579,2	686,8	788,2	18,6	14,8
Коммерческие, общехозяйственные и административные расходы	477,2	585,9	707,6	22,8	20,8
Операционная прибыль	135,5	144,0	133,3	6,2	−7,4
Финансовые расходы	85,2	102,1	190,6	19,8	86,7
Прибыль (убыток) за год	58,7	44,3	−31,6	−24,4	–
Активы на конец года	1 429,5	1 563,9	1 951,4	9,4	24,8
Оборотные активы на конец года	544,4	523,5	726,4	−3,8	38,8
Капитал на конец года	158,5	181,3	149,8	14,4	−17,4
Валовая маржа, %	22,76	22,57	22,46	–	–
Операционная рентабельность продаж, %	5,33	4,73	3,80	–	–

Источник: рассчитано автором по консолидированной отчётности ПАО «Магнит» по МСФО за 2023–2025 годы [41; 42; 43].

Выручка за три года выросла с 2 544,7 до 3 509,2 млрд руб., то есть на 37,9 %. Для сравнения, накопленная инфляция за 2024–2025 годы составила около 15,6 % (9,52 % и 5,59 % [40]), так что рост продаж в реальном выражении заметен даже с учётом присоединённых сетей. Валовая маржа держалась на уровне 22,5–22,8 % и снижалась медленно, на десятые доли процентного пункта в год.

Иначе вели себя расходы. Коммерческие, общехозяйственные и административные расходы в 2025 году выросли на 20,8 %, быстрее выручки, и их доля в выручке поднялась с 18,75 % в 2023 году до 20,16 % в 2025 году. Валовая прибыль при этом прибавила 14,8 %, и разрыв между темпами роста

доходов и расходов полностью «съел» прирост: операционная прибыль в 2025 году снизилась на 7,4 %, до 133,3 млрд руб.

Убыток принесли финансовые расходы. Они росли два года подряд: с 85,2 до 102,1, а затем до 190,6 млрд руб. В 2023 году финансовые расходы поглощали 62,9 % операционной прибыли, в 2025 году — 142,9 %. В эту статью входят и проценты по обязательствам аренды, и проценты по банковским кредитам и облигациям. Общий долг группы за 2025 год вырос на 80,9 %, до 745,8 млрд руб., а средневзвешенная ставка по нему поднялась до 17,1 % [44]. Компания сама связывает давление на чистую прибыль с возросшим уровнем рыночных процентных ставок [44].

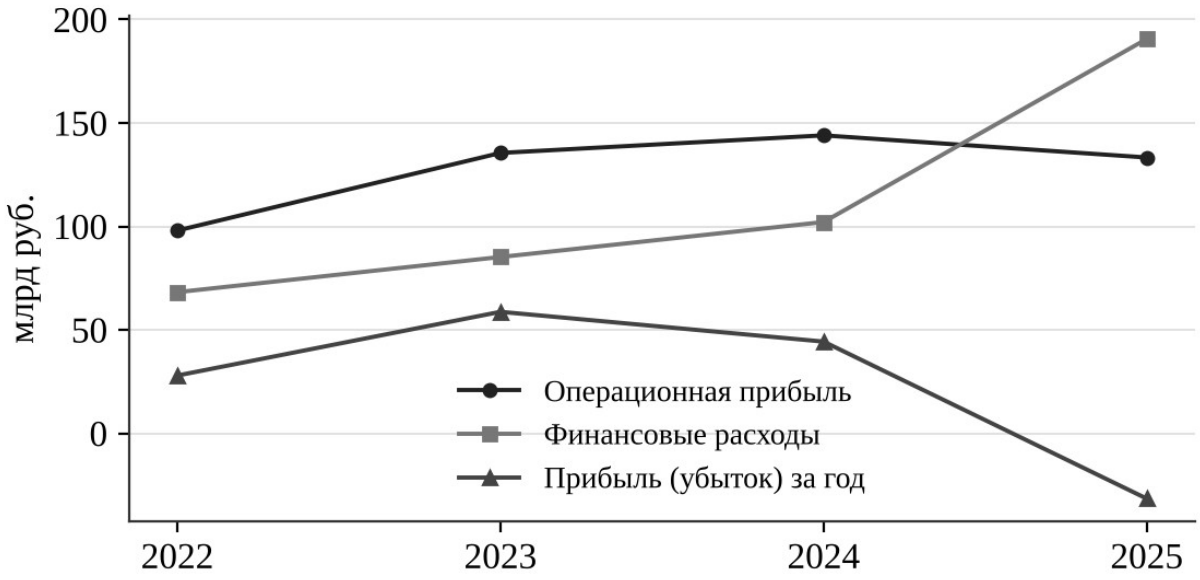


Рисунок 4 – Операционная прибыль, финансовые расходы и прибыль (убыток) группы «Магнит», млрд руб.

Источник: составлено автором по [41; 42; 43].

Рисунок 4 показывает момент, когда линии пересеклись: в 2025 году финансовые расходы впервые превысили операционную прибыль. Для темы работы этот факт принципиален. При ставке по долгу 17,1 % стоимость финансирования оборотных активов становится сопоставимой с торговой наценкой на быстро оборачивающиеся товары, и вопрос о том, сколько капитала заморожено в запасах и авансах, перестаёт быть академическим.

Структура капитала группы смещена в сторону обязательств. Доля собственного капитала в активах снизилась с 11,1 % на конец 2023 года до 7,7 % на конец 2025 года. Отчасти это следствие МСФО (IFRS) 16: обязательства по аренде на конец 2025 года составили 600,1 млрд руб., из них 63,9 млрд руб. краткосрочные [7; 43]. Отчасти — результат роста банковского долга и убытка 2025 года, уменьшившего нераспределённую прибыль с 180,0 до 148,1 млрд руб. [43]. Высокая доля заёмных средств сама по себе типична для сетевой розницы, но вместе с дорогими деньгами она делает компанию чувствительной к любому замедлению оборота.

2.2 Анализ состава, структуры и динамики оборотных активов

Анализ начинается с горизонтального сравнения статей оборотных активов на конец каждого года. Данные сведены в таблицу 4; суммы взяты из консолидированных отчётов о финансовом положении, а строка «прочие оборотные активы» объединяет мелкие статьи: авансы по налогу на прибыль, краткосрочные инвестиции в субаренду, прочие оборотные активы и активы, предназначенные для продажи.

Таблица 4 – Состав и динамика оборотных активов группы «Магнит» на 31 декабря, млрд руб.

Статья	2023	2024	2025	Изменение 2024	Изменение 2025	Темп прироста 2025, %
Запасы	233,7	270,4	314,2	36,7	43,8	16,2
Торговая и прочая дебиторская задолженность	12,8	21,0	22,9	8,2	1,9	9,1
Авансы выданные	56,6	63,7	121,3	7,2	57,6	90,3
Налоги к возмещению (кроме налога на прибыль)	1,2	3,5	5,0	2,3	1,5	41,3
Прочие краткосрочные финансовые активы	16,7	1,3	14,6	−15,4	13,4	1 068,4
Денежные средства и их эквиваленты	221,3	159,5	244,5	−61,8	85,0	53,3
Прочие оборотные активы	2,1	4,0	3,8	1,9	−0,3	−6,2
Итого оборотные активы	544,4	523,5	726,4	−21,0	202,9	38,8

Источник: рассчитано автором по [42; 43].

За 2024 год оборотные активы сократились на 21,0 млрд руб. (−3,8 %), хотя выручка выросла почти на 20 %. Причина — расходование денежных средств: их остаток уменьшился на 61,8 млрд руб., а прочие краткосрочные финансовые активы — ещё на 15,4 млрд руб. Одновременно запасы выросли на 36,7 млрд руб. (+15,7 %), что меньше прироста себестоимости (+19,9 %). Иными словами, в 2024 году товар оборачивался быстрее, а деньги на счетах использовались активнее.

Год спустя картина изменилась. Оборотные активы выросли на 202,9 млрд руб., или на 38,8 %, при росте выручки на 15,3 %. Почти половина прироста пришлась на денежные средства (+85,0 млрд руб.) и краткосрочные финансовые активы (+13,4 млрд руб.). Это объясняется привлечением долга во втором полугодии: по данным компании, долг вырос именно за счёт дополнительных заимствований во второй половине года [44], и можно предположить, что на 31 декабря часть привлечённых средств ещё не была

израсходована. Запасы прибавили 43,8 млрд руб. (+16,2 %), практически вровень с себестоимостью (+15,5 %).

Быстрее всего росли авансы выданные. За 2025 год они увеличились на 57,6 млрд руб., или на 90,3 %, до 121,3 млрд руб. Ещё на конец 2022 года эта статья составляла всего 12,7 млрд руб. [41], то есть за три года она выросла почти в десять раз. В отчёте о движении денежных средств за 2025 год увеличение авансов выданных уменьшило операционный денежный поток на 56,0 млрд руб., тогда как годом ранее — лишь на 5,7 млрд руб. [43]. Состав статьи раскрывается в примечаниях к отчётности; в рамках этой работы она анализируется целиком, как средства, переданные контрагентам до получения от них товаров, работ и услуг.

С дебиторами проще. Их долг невелик: 22,9 млрд руб., или 0,7 % годовой выручки. В 2024 году она выросла на 63,5 %, но в абсолютном выражении прирост (8,2 млрд руб.) несущественен на фоне других статей. Покупатель розничного магазина платит на кассе, поэтому дебиторская задолженность сети складывается из расчётов с прочими контрагентами, а не с покупателями товаров.

Вертикальный анализ показывает, как менялась структура оборотных активов (таблица 5).

Таблица 5 – Структура оборотных активов группы «Магнит» на 31 декабря, %

Статья	**2023**	**2024**	**2025**	**Изменение 2025 к 2023, п. п.**
Запасы	42,9	51,7	43,3	0,3
Торговая и прочая дебиторская задолженность	2,4	4,0	3,2	0,8
Авансы выданные	10,4	12,2	16,7	6,3
Налоги к возмещению (кроме налога на прибыль)	0,2	0,7	0,7	0,5
Прочие краткосрочные финансовые активы	3,1	0,2	2,0	−1,1
Денежные средства и их эквиваленты	40,6	30,5	33,7	−7,0
Прочие оборотные активы	0,4	0,8	0,5	0,1
Итого оборотные активы	100,0	100,0	100,0	0,0

Источник: рассчитано автором по [42; 43].

Запасы остаются крупнейшим элементом оборотных активов: 42,9 % в 2023 году, 51,7 % в 2024 году и 43,3 % в 2025 году. Колебания их доли объясняются прежде всего движением денежных средств: в 2024 году денег стало меньше, и доля запасов автоматически выросла. Доля авансов выданных последовательно увеличивалась — с 10,4 до 16,7 %, то есть на 6,3 процентного пункта. Это единственная статья с устойчивой тенденцией к росту доли, и именно на неё стоит обратить внимание при поиске резервов. Как быстро росла эта статья, видно на рисунке 5.

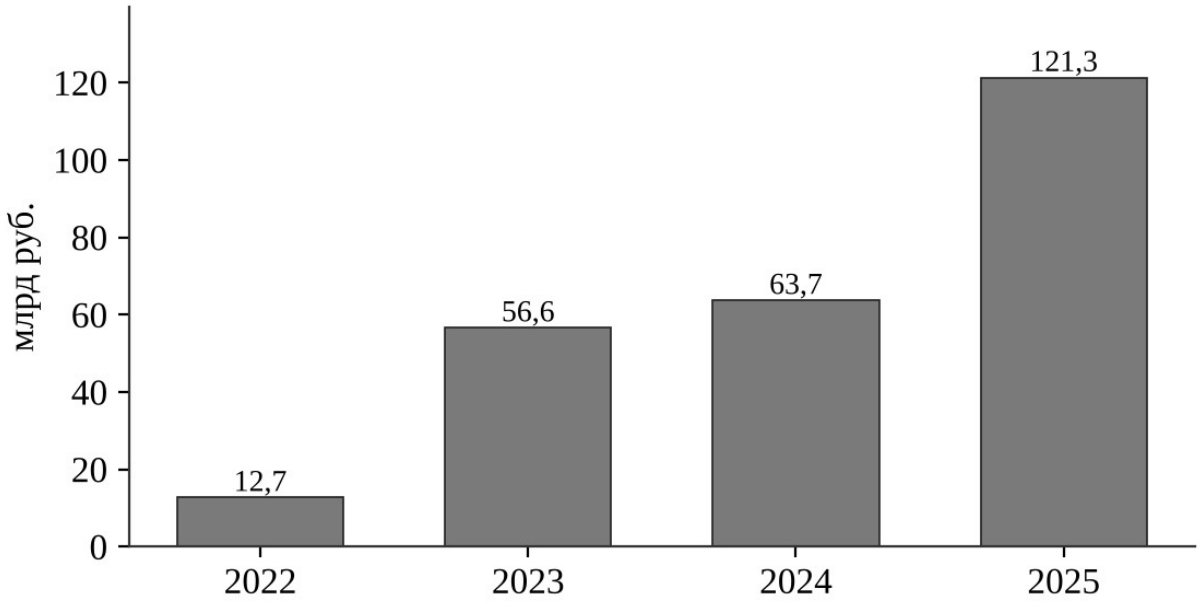


Рисунок 5 – Авансы выданные группы «Магнит» на 31 декабря, млрд руб.

Источник: составлено автором по [41; 42; 43].

Доля оборотных активов в общей сумме активов составила 38,1 % на конец 2023 года, 33,5 % на конец 2024 года и 37,2 % на конец 2025 года. По меркам торговли это немного. Причина — в МСФО (IFRS) 16: права пользования арендованными магазинами (на конец 2025 года — 519,0 млрд руб.) увеличивают внеоборотные активы [43]. Без учёта прав пользования доля оборотных активов была бы заметно выше.

Средний товарный запас на один магазин в конце 2025 года составлял около 9,4 млн руб. (314,2 млрд руб. на 33 440 магазинов). Показатель грубый: часть запасов находится на распределительных центрах, а магазины разных

форматов несопоставимы по площади. Однако он удобен для внутреннего сравнения форматов и регионов, и в главе 3 предлагается использовать его как один из ориентиров при планировании товарных остатков.

Обобщая результаты горизонтального и вертикального анализа, можно выделить три тенденции. Первая — запасы растут примерно в темпе себестоимости, без явного затоваривания. Вторая — остаток денежных средств сильно колеблется и в конце 2025 года раздут заёмными деньгами. Третья — быстро растут авансы выданные, которые за год почти удвоились. Насколько эти изменения повлияли на скорость оборота, показывает следующий параграф.

2.3 Анализ оборачиваемости оборотных средств, операционного и финансового циклов

Показатели оборачиваемости рассчитаны по средним остаткам на начало и конец года и по данным отчёта о прибыли и убытке. Для расчёта средних за 2023 год использованы остатки на 31 декабря 2022 года из отчётности за 2023 год [41]. Результаты приведены в таблице 6.

Таблица 6 – Показатели оборачиваемости оборотных средств группы «Магнит»

Показатель	2023	2024	2025	Изменение 2024	Изменение 2025
Выручка, млрд руб.	2 544,7	3 043,4	3 509,2	498,7	465,8
Себестоимость продаж, млрд руб.	1 965,5	2 356,6	2 721,0	391,1	364,4
Средние оборотные активы, млрд руб.	556,5	533,9	624,9	−22,6	91,0
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов, об.	4,57	5,70	5,62	1,13	−0,08
Длительность оборота оборотных активов, дн.	79,8	64,0	65,0	−15,8	1,0
Коэффициент загрузки, руб./руб.	0,219	0,175	0,178	−0,043	0,003
Средние запасы, млрд руб.	226,6	252,1	292,3	25,5	40,3
Оборачиваемость запасов, об.	8,68	9,35	9,31	0,67	−0,04
Средняя дебиторская задолженность, млрд руб.	16,5	16,9	22,0	0,4	5,0

Показатель	2023	2024	2025	Изменение 2024	Изменение 2025
Оборачиваемость дебиторской задолженности, об.	154,0	179,8	159,8	25,8	−20,0
Средние авансы выданные, млрд руб.	34,7	60,2	92,5	25,5	32,4
Средняя кредиторская задолженность, млрд руб.	287,1	337,1	375,0	50,0	37,9
Оборачиваемость кредиторской задолженности, об.	6,85	6,99	7,26	0,14	0,27

Источник: рассчитано автором по [41; 42; 43] по формулам (4)–(7).

Общая оборачиваемость оборотных активов резко ускорилась в 2024 году: с 4,57 до 5,70 оборота, а длительность одного оборота сократилась с 79,8 до 64,0 дня. Через год показатель почти не изменился: 5,62 оборота и 65,0 дня. Важно понимать, за счёт чего произошло ускорение. Средние оборотные активы в 2024 году даже уменьшились (с 556,5 до 533,9 млрд руб.), тогда как выручка выросла на 498,7 млрд руб. Основную роль сыграло сокращение денежных остатков, а не управление товаром, что подтверждает разложение длительности оборота по элементам (таблица 8).

Оборачиваемость запасов, рассчитанная по себестоимости, выросла с 8,68 оборота в 2023 году до 9,35 в 2024 году и осталась на уровне 9,31 в 2025 году. Это хороший результат для сети с широкой долей непродовольственных форматов: магазины косметики и суперсторы держат товар дольше, чем магазины у дома. Сама компания в годовом отчёте оценивает оборачиваемость запасов в 2025 году в 39 дней и называет этот уровень нормализованным [44], что совпадает с расчётом автора по средним остаткам (39,2 дня).

Дебиторская задолженность оборачивается 150–180 раз в год, то есть погашается в среднем за два с небольшим дня. Так и должно быть. средства от эквайринга поступают на следующий рабочий день, а других крупных дебиторов у сети нет. На эффективность оборотных средств этот элемент практически не влияет.

Длительность операционного и финансового циклов рассчитана по формулам (1)–(3); результаты приведены в таблице 7.

Таблица 7 – Длительность операционного и финансового циклов группы «Магнит», дн.

Показатель	2023	2024	2025	Изменение 2024	Изменение 2025
Период оборота запасов (ПОЗ)	42,1	39,0	39,2	−3,0	0,2
Период оборота дебиторской задолженности (ПОД)	2,4	2,0	2,3	−0,3	0,3
Операционный цикл (ОЦ = ПОЗ + ПОД)	44,4	41,1	41,5	−3,4	0,4
Период оборота кредиторской задолженности (ПОК)	53,3	52,2	50,3	−1,1	−1,9
Финансовый цикл (ФЦ = ОЦ − ПОК)	−8,9	−11,1	−8,8	−2,3	2,3
Период оборота авансов выданных (ПОА)	6,4	9,3	12,4	2,9	3,1
Расширенный финансовый цикл (ФЦ + ПОА)	−2,4	−1,8	3,6	0,6	5,4

Источник: рассчитано автором по [41; 42; 43]. ПОЗ, ПОА и ПОК рассчитаны по себестоимости продаж, ПОД — по выручке; год — 365 дней.

Операционный цикл группы составляет около 41–44 дней и почти целиком состоит из периода хранения запасов. Финансовый цикл во все три года отрицателен: −8,9 дня в 2023 году, −11,1 дня в 2024 году и −8,8 дня в 2025 году. Иначе говоря, поставщики финансировали не только весь товарный запас сети, но и дополнительно около девяти–одиннадцати дней себестоимости продаж. В денежном выражении один день себестоимости в 2025 году равен 7,45 млрд руб., так что отрицательный цикл в 8,8 дня означает около 65 млрд руб. бесплатного для сети финансирования.

Однако в 2025 году цикл удлинился на 2,3 дня, хотя товар оборачивался с прежней скоростью. Причина в другом. Период оборота кредиторской задолженности сократился с 52,2 до 50,3 дня. Абсолютная сумма торговой и прочей кредиторской задолженности за 2025 год почти не изменилась (374,0 и 376,0 млрд руб.), тогда как закупки выросли на 15 %.

Компания в годовом отчёте фиксирует то же самое: кредиторская задолженность практически не изменилась год к году [44]. Фактически сеть стала платить поставщикам быстрее примерно на два дня.

Ещё более заметные изменения видны в расширенном финансовом цикле, учитывающем авансы. Период оборота авансов выданных увеличился с 6,4 дня в 2023 году до 9,3 дня в 2024 году и до 12,4 дня в 2025 году. С учётом этой статьи цикл, отрицательный в 2023–2024 годах (−2,4 и −1,8 дня), в 2025 году стал положительным: +3,6 дня. Если поставщики раньше финансировали весь оборот сети, то в 2025 году группе впервые пришлось покрывать часть оборота собственными и заёмными деньгами (рисунок 6).

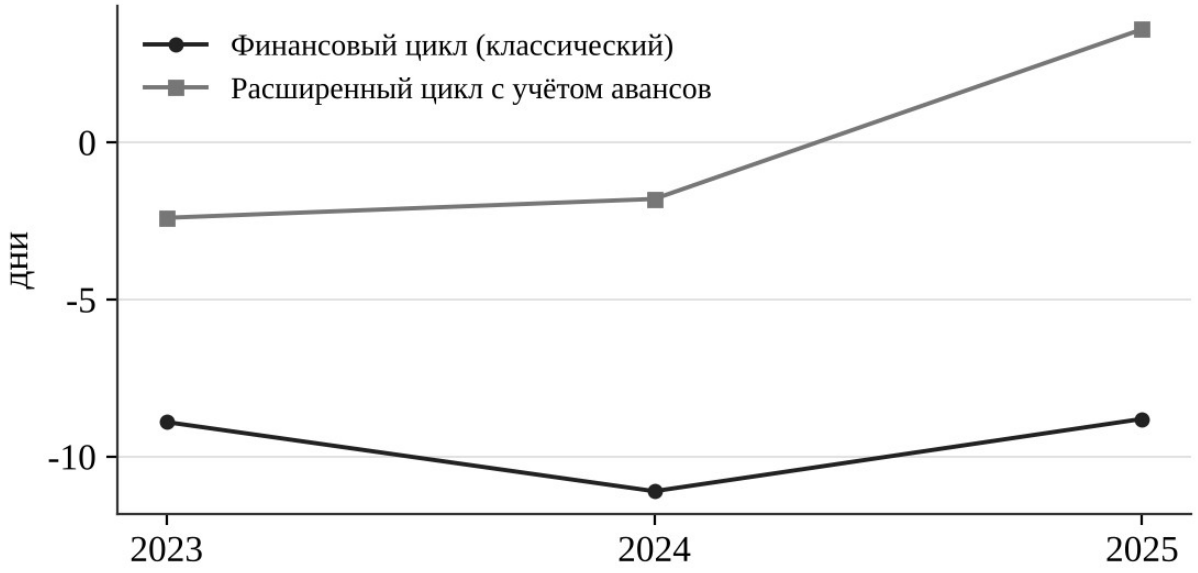


Рисунок 6 – Длительность финансового цикла группы «Магнит» с учётом и без учёта авансов выданных, дн.

Источник: составлено автором по данным таблицы 7.

Чтобы оценить экономический результат изменения оборачиваемости, длительность оборота оборотных активов разложена по элементам, а затем по формуле (8) рассчитана сумма высвобождения или дополнительного вовлечения средств. Для сопоставимости все элементы здесь выражены в днях выручки, поэтому период оборота запасов в таблице 8 меньше, чем в таблице 7, где он рассчитан по себестоимости.

Таблица 8 – Длительность оборота оборотных активов по элементам и сумма высвобождения (−) или вовлечения (+) средств

Элемент	Дн. 2023	Дн. 2024	Дн. 2025	Эффект 2024, млрд руб.	Эффект 2025, млрд руб.
Запасы	32,5	30,2	30,4	−18,9	1,7
Дебиторская задолженность	2,4	2,0	2,3	−2,8	2,4
Авансы выданные	5,0	7,2	9,6	18,7	23,2
Денежные средства	38,5	22,8	21,0	−130,3	−17,5
Краткосрочные финансовые активы	1,3	1,1	0,8	−1,7	−2,4
Налоги к возмещению и прочие	0,3	0,7	0,9	3,4	1,9
Итого оборотные активы	79,8	64,0	65,0	−131,7	9,3

Источник: рассчитано автором по [41; 42; 43]. Длительность — средний остаток × 365 / выручка; эффект — изменение длительности × однодневная выручка отчётного года.

В 2024 году ускорение оборота высвободило 131,7 млрд руб., но почти вся сумма (130,3 млрд руб.) приходится на сокращение денежных остатков. Ускорение оборота запасов дало ещё 18,9 млрд руб. Одновременно рост авансов выданных потребовал дополнительно 18,7 млрд руб. и практически свёл на нет выигрыш от управления товаром.

В 2025 году оборот всех оборотных активов замедлился на 1,0 дня, что потребовало дополнительного вовлечения 9,3 млрд руб. Главный источник замедления — авансы выданные: +2,4 дня, или 23,2 млрд руб. дополнительно вложенных средств. Запасы и дебиторская задолженность добавили ещё 4,1 млрд руб., а уменьшение относительной величины денежных остатков частично компенсировало эти потери. Если вспомнить, что в том же году период оборота кредиторской задолженности сократился почти на два дня, становится ясно: суммарно расчёты с поставщиками, авансы и отсрочки, отвлекли из оборота в 2025 году около 37,5 млрд руб. (23,2 млрд руб. по авансам и 14,3 млрд руб. из-за сокращения периода оборота кредиторской задолженности).

Последний шаг параграфа — факторный анализ рентабельности оборотных активов по двухфакторной модели (формула (10)). Результаты расчёта методом цепных подстановок представлены в таблице 9.

Таблица 9 – Факторный анализ рентабельности оборотных активов группы «Магнит», %

Показатель	Базисный год	Отчётный год	Изменение, п. п.	Влияние рентабельности продаж	Влияние оборачиваемости
Рентабельность по операционной прибыли, 2024 к 2023	24,35	26,96	2,61	−2,72	5,33
Рентабельность по операционной прибыли, 2025 к 2024	26,96	21,34	−5,63	−5,30	−0,32
Рентабельность по прибыли (убытку) за год, 2024 к 2023	10,54	8,30	−2,24	−3,88	1,64
Рентабельность по прибыли (убытку) за год, 2025 к 2024	8,30	−5,05	−13,36	−13,43	0,08

Источник: рассчитано автором по [41; 42; 43].

Рентабельность оборотных активов по операционной прибыли выросла в 2024 году с 24,35 до 26,96 %. Снижение операционной рентабельности продаж уменьшило показатель на 2,72 п. п., но ускорение оборачиваемости добавило 5,33 п. п. Годом позже показатель снизился до 21,34 %, и почти всё падение (−5,30 п. п.) объясняется снижением рентабельности продаж; оборачиваемость сократила его лишь на 0,32 п. п.

По прибыли за год рентабельность оборотных активов упала с 10,54 % в 2023 году до 8,30 % в 2024 году и до −5,05 % в 2025 году. Здесь влияние рентабельности продаж ещё сильнее, потому что в чистый результат входят финансовые расходы. Положительное влияние оборачиваемости в 2025 году (+0,08 п. п.) получилось формально: при отрицательной рентабельности продаж замедление оборота уменьшает абсолютную величину убытка на рубль оборотных активов. Экономического смысла этот эффект не несёт.

Анализ позволяет сделать вывод, что эффективность использования оборотных средств «Магнита» в 2023–2024 годах росла, а в 2025 году начала снижаться. Скорость оборота товара остаётся высокой и стабильной, около 39 дней. Ухудшение связано с расчётами: быстрым ростом авансов выданных и сокращением периода оборота кредиторской задолженности. На фоне дорогого долга именно эти элементы дают наибольшую отдачу от управленческих мер.

2.4 Анализ источников финансирования оборотных средств и ликвидности

Эффективность оборотных средств зависит не только от того, как быстро они оборачиваются, но и от того, во что обходится их финансирование. В таблице 10 показана структура краткосрочных обязательств группы — основного источника покрытия оборотных активов у розничной сети.

Таблица 10 – Структура краткосрочных обязательств группы «Магнит» на 31 декабря

Статья	2023, млрд руб.	2024, млрд руб.	2025, млрд руб.	2023, %	2024, %	2025, %
Торговая и прочая кредиторская задолженность	300,3	374,0	376,0	54,1	51,2	49,3
Краткосрочные кредиты и займы	121,2	260,9	277,9	21,8	35,7	36,4
Краткосрочные обязательства по аренде	62,9	62,2	63,9	11,3	8,5	8,4
Прочие краткосрочные обязательства	70,7	34,1	45,1	12,7	4,7	5,9
Итого краткосрочные обязательства	555,0	731,1	762,9	100,0	100,0	100,0

Источник: рассчитано автором по [42; 43]. Прочие краткосрочные обязательства включают налоги к уплате, дивиденды к уплате, обязательства по договорам с покупателями и государственные субсидии.

Кредиторская задолженность остаётся главным источником: 54,1 % краткосрочных обязательств в 2023 году, 51,2 % в 2024 году и 49,3 % в 2025

году. Её доля снижается, а доля краткосрочных кредитов и займов растёт: с 21,8 до 36,4 %. Абсолютная сумма краткосрочного банковского долга за два года увеличилась с 121,2 до 277,9 млрд руб., то есть в 2,3 раза. Финансирование оборота постепенно смещается от бесплатного кредита поставщиков к платному кредиту банков и держателей облигаций.

В таблице 11 приведены показатели чистого оборотного капитала и ликвидности.

Таблица 11 – Показатели оборотного капитала и ликвидности группы «Магнит» на 31 декабря

Показатель	2023	2024	2025
Чистый оборотный капитал (ОА − КО), млрд руб.	−10,6	−207,7	−36,5
Торговый оборотный капитал (З + ДЗ − КЗ), млрд руб.	−53,8	−82,6	−38,9
То же с учётом авансов выданных, млрд руб.	2,8	−18,8	82,5
Покрытие запасов кредиторской задолженностью (КЗ / З)	1,28	1,38	1,20
Коэффициент текущей ликвидности	0,98	0,72	0,95
Коэффициент быстрой ликвидности	0,56	0,35	0,54
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,43	0,22	0,34

Источник: рассчитано автором по [42; 43].

Чистый оборотный капитал отрицателен все три года: −10,6, −207,7 и −36,5 млрд руб. на конец 2023, 2024 и 2025 годов. В 2024 году краткосрочные обязательства превышали оборотные активы почти на 40 %, что объясняется ростом краткосрочных кредитов до 260,9 млрд руб. За следующий год группа заместила часть краткосрочного долга долгосрочным: долгосрочные кредиты и займы выросли со 151,0 до 467,8 млрд руб. [43], и разрыв сократился.

Торговый оборотный капитал (запасы плюс дебиторская задолженность минус кредиторская) также отрицателен, но в 2025 году его абсолютная величина сократилась вдвое: с −82,6 до −38,9 млрд руб. Если добавить авансы выданные, показатель меняет знак: с −18,8 до +82,5 млрд руб. за 2025 год. Поставщики больше не покрывают все вложения сети в товар и предоплаты, и разницу приходится финансировать за счёт долга.

Коэффициент текущей ликвидности колебался от 0,72 до 0,98. По меркам промышленного предприятия это низкий уровень, но для продуктовой розницы с отрицательным циклом он привычен, о чём говорилось в параграфе 1.3. Коэффициент абсолютной ликвидности в 2025 году (0,34) выше, чем в 2024 году (0,22), однако это результат наращивания денежных средств за счёт заимствований, а не улучшения оборота. Деньги, занятые под 17,1 % и лежащие на счетах на отчётную дату, повышают ликвидность, но уменьшают рентабельность.

Изменение оборотного капитала хорошо видно в отчёте о движении денежных средств (таблица 12).

Таблица 12 – Влияние изменения оборотного капитала на денежный поток группы «Магнит», млрд руб.

Статья	2024	2025
Увеличение запасов	−32,8	−34,0
Увеличение торговой и прочей дебиторской задолженности	−6,8	−0,7
Увеличение авансов выданных	−5,7	−56,0
Увеличение (уменьшение) торговой и прочей кредиторской задолженности	+58,7	−6,6
Итого по четырём статьям	+13,5	−97,3
Чистые денежные средства от операционной деятельности	194,7	45,0
Проценты уплаченные	99,9	183,2

Источник: составлено автором по консолидированному отчёту о движении денежных средств [43]; суммы округлены до 0,1 млрд руб., знак «−» означает отток денежных средств.

В 2024 году изменение четырёх ключевых статей оборотного капитала дало приток 13,5 млрд руб.: рост кредиторской задолженности перекрыл увеличение запасов и авансов. Годом позже те же статьи привели к оттоку 97,3 млрд руб., из которых 56,0 млрд руб. пришлось на авансы выданные. Чистые денежные средства от операционной деятельности сократились с 194,7 до 45,0 млрд руб. За тот же год проценты уплаченные выросли с 99,9 до 183,2 млрд руб., а капитальные вложения — со 157,4 до 186,4 млрд руб. [43]. Недостающие средства группа привлекла в долг.

Подводя итоги второй главы, можно сформулировать главные выводы:

– группа «Магнит» за 2023–2025 годы нарастила выручку на 37,9 %, но в 2025 году получила убыток из-за роста финансовых расходов до 190,6 млрд руб.;

– оборачиваемость запасов высокая и стабильная (39–42 дня), заметного затоваривания не выявлено;

– финансовый цикл в классическом расчёте отрицателен, однако в 2025 году удлинился на 2,3 дня из-за сокращения периода оборота кредиторской задолженности;

– авансы выданные выросли за три года почти в десять раз и в 2025 году потребовали дополнительного вовлечения в оборот 23,2 млрд руб.; с их учётом финансовый цикл стал положительным;

– финансирование оборота смещается от поставщиков к банковскому долгу, стоимость которого достигла 17,1 %.

Эти выводы определяют направления рекомендаций, которые рассмотрены в третьей главе.

3. Пути повышения эффективности использования оборотных средств ПАО «Магнит»

3.1 Совершенствование управления товарными запасами

Анализ во второй главе показал, что оборачиваемость запасов «Магнита» высокая и стабильная. Отсюда не следует, что резервов здесь нет. Запасы — крупнейшая статья оборотных активов (на конец 2025 года — 314,2 млрд руб.), и даже небольшое сокращение периода их оборота даёт ощутимую сумму. Один день себестоимости продаж в 2025 году равен 7,45 млрд руб., поэтому сокращение периода оборота запасов на два дня высвобождает около 14,9 млрд руб.

Резерв сокращения запасов неодинаков в разных форматах. Магазины у дома торгуют в основном продуктами повседневного спроса с коротким сроком годности, и товар там оборачивается быстро. Магазины косметики, супермаркеты «Магнит Семейный» и суперсторы «Магнит Экстра» имеют более широкий ассортимент непродовольственных товаров, и запасы в них живут дольше. Значит, искать резерв стоит в первую очередь в медленно оборачивающихся категориях, а не в свежих продуктах, где излишнее сокращение запаса оборачивается пустыми полками.

Первый инструмент — регулярная ABC-XYZ-классификация ассортимента. По ABC-анализу товары делятся на группы по доле в обороте или валовой прибыли, по XYZ-анализу — по стабильности спроса, которую измеряют коэффициентом вариации продаж. Пересечение двух классификаций даёт девять групп, для каждой из которых устанавливается своя политика запаса [8; 17]. Пример такой матрицы для розничной сети приведён в таблице 13.

Таблица 13 – Матрица ABC-XYZ и политика управления запасом

Группа	Характеристика	Политика запаса
AX, BX	Значимые товары со стабильным спросом	Автоматический заказ по прогнозу, минимальный страховой запас, частые поставки
AY, BY	Значимые товары с колеблющимся спросом	Страховой запас по уровню сервиса, пересмотр норматива раз в месяц
AZ, BZ	Значимые товары с нерегулярным спросом	Заказ под промо и сезон, контроль остатков после акций
CX, CY	Малозначимые товары со стабильным или колеблющимся спросом	Укрупнённые заказы реже, проверка целесообразности ассортимента
CZ	Малозначимые товары с нерегулярным спросом	Кандидаты на вывод из матрицы или перевод в заказ под потребность

Источник: составлено автором по [8; 17].

Наибольший эффект обычно даёт работа с группами CY и CZ. Их доля в обороте мала, но они занимают место на полке и на складе, а иногда и вовсе не продаются месяцами. Сокращение числа таких позиций уменьшает средний запас без заметной потери выручки. Для групп AX и BX, напротив, главная задача — не допустить дефицита, поэтому запас здесь снижают за счёт более частых поставок, а не уменьшения страхового остатка.

Второй инструмент — расчёт экономичного размера заказа для товаров, которые поступают на распределительные центры крупными партиями. Модель Ф. Харриса [27] уравновешивает затраты на размещение и доставку заказа и затраты на хранение запаса:

$$Q^{*} = \sqrt{\frac{2 \cdot D \cdot S}{H}} \tag{11}$$

где Q* — экономичный размер заказа, ед.; D — годовая потребность, ед.; S — затраты на один заказ, руб.; H — затраты на хранение единицы товара в течение года, руб.

Покажем расчёт на условном примере. Пусть по одной позиции бытовой химии годовые продажи сети в регионе составляют 120 тыс. упаковок, затраты на размещение и доставку одного заказа — 4,5 тыс. руб., а затраты на хранение одной упаковки в течение года с учётом стоимости

капитала — 38 руб. Тогда экономичный размер заказа равен примерно 5,3 тыс. упаковок, а число заказов — около 22–23 в год, то есть примерно один заказ в 16 дней. Если фактически товар заказывают раз в месяц партиями по 10 тыс. упаковок, средний запас по позиции оказывается почти вдвое выше оптимального. Все цифры примера условные и приведены только для иллюстрации метода.

Модель экономичного заказа чувствительна к стоимости хранения, а та зависит от стоимости капитала. При ставке по долгу 17,1 % затраты на хранение выросли по сравнению с периодом дешёвых денег, и оптимальные партии должны стать меньше. Это аргумент в пользу пересмотра нормативов закупок, рассчитанных, например, в первой половине 2023 года, когда ключевая ставка составляла 7,5 % [39].

Третий инструмент — система автоматического пополнения запасов магазинов на основе прогноза продаж. Если в сети уже работает автоматический заказ, задача состоит не во внедрении с нуля, а в настройке параметров. Каждый день лишнего страхового запаса, заложенный в алгоритм пополнения, умножается на десятки тысяч магазинов. Целесообразно ежеквартально сверять фактическую оборачиваемость по категориям с плановой и пересматривать параметры для категорий, где расхождение превышает два-три дня.

Четвёртое направление — контроль остатков после промоакций и сезонных закупок. Опережающие закупки ради скидок от поставщиков выгодны, только если скидка больше, чем стоимость финансирования дополнительного запаса. При ставке 17,1 % годовых хранение товара в течение 30 дней обходится примерно в 1,4 % его стоимости (17,1 % × 30 / 365). Скидка за объём меньше этого уровня не оправдывает закупки впрок. Такое правило несложно встроить в регламент согласования закупок.

Пятое направление связано с интеграцией приобретённых сетей. «Азбука вкуса» и «Самбери» пришли в группу со своими системами управления запасами [43]. Перевод их на общие стандарты планирования и

логистики группы может дать дополнительный эффект, но оценить его по публичной отчётности нельзя, так как показатели по форматам не раскрываются. Поэтому этот резерв в расчёт эффекта не включён.

Для оценки эффекта в параграфе 3.3 принято, что комплекс мер по управлению запасами позволит сократить период их оборота на два дня, с 39,2 до 37,2 дня. Это консервативное допущение: в 2024 году сеть уже сократила период оборота на три дня по сравнению с 2023 годом. Высвобождение средств составит около 14,9 млрд руб., а экономия процентов при ставке 17,1 % — около 2,5 млрд руб. ежегодно. Эти цифры являются оценкой автора, а не прогнозом компании.

3.2 Управление авансами выданными и расчётами с поставщиками

Самый быстрорастущий элемент оборотных активов «Магнита» — авансы выданные. За 2025 год они почти удвоились, а их период оборота вырос с 9,3 до 12,4 дня себестоимости продаж. Именно эта статья превратила расширенный финансовый цикл из отрицательного в положительный. Поэтому управление авансами выделено в отдельное направление рекомендаций.

Из публичной отчётности нельзя понять, каким контрагентам выданы авансы и почему их объём так вырос. Причины могут быть разными: рост доли импортных товаров и товаров собственных торговых марок, которые закупаются с предоплатой; предоплата под капитальное строительство и оборудование, если она отражается в составе оборотных активов; предоплата аренды и услуг. Рекомендации поэтому сформулированы как система контроля, которую можно применить к любой из этих причин.

Первая мера — лимиты на авансирование. Для каждой группы контрагентов устанавливается предельный размер предоплаты в процентах от суммы контракта и в днях будущих закупок. Превышение лимита требует согласования финансовой службы с расчётом стоимости отвлекаемых

средств. Например, аванс 1 млрд руб. на 60 дней при ставке 17,1 % обходится сети примерно в 28 млн руб. (1 млрд × 17,1 % × 60 / 365). Если поставщик за предоплату даёт скидку меньше 2,8 %, аванс экономически невыгоден. Та же логика лежит в основе классических условий торгового кредита вида «2/10, net 30», когда за оплату в течение 10 дней вместо 30 даётся скидка 2 %: отказ от скидки равносилен займу у поставщика по высокой годовой ставке. Ч. Нг, Дж. Смит и Р. Смит показали, что такие двухчастные условия заметно различаются по отраслям и служат ответом на проблемы оценки качества товара и кредитоспособности покупателя [32].

Вторая мера — замена авансов инструментами, которые не требуют отвлечения собственных денег: аккредитивами, банковскими гарантиями возврата аванса, оплатой по факту поставки с коротким сроком. Аккредитив защищает поставщика от неплатежа, а сеть — от непоставки, при этом деньги списываются только при выполнении условий. Стоимость таких инструментов, как правило, ниже процентов по кредиту на ту же сумму, хотя точное соотношение зависит от условий конкретного банка.

Третья мера — регулярный мониторинг оборачиваемости авансов. Целесообразно ввести во внутреннюю управленческую отчётность показатель периода оборота авансов выданных и рассматривать его наряду с периодами оборота запасов и кредиторской задолженности. Сейчас в публичных материалах компании говорится об оборачиваемости запасов и о сумме кредиторской задолженности [44], но не об авансах, хотя по влиянию на денежный поток в 2025 году они оказались важнее запасов: 56,0 млрд руб. оттока против 34,0 млрд руб. [43].

Целевым уровнем выбран период оборота авансов в 10 дней себестоимости, что примерно на полпути между уровнями 2024 и 2025 годов. Высвобождение средств составит около 18,0 млрд руб., экономия процентов — около 3,1 млрд руб. в год (оценка автора).

Вторая часть параграфа посвящена расчётам с поставщиками. Удлинение отсрочки — самый очевидный способ уменьшить финансовый

цикл, но у продуктовых сетей он ограничен законом. Статья 9 Федерального закона № 381-ФЗ устанавливает предельные сроки оплаты продовольственных товаров, поставленных торговой сети, в зависимости от срока их годности [1]. Эти сроки приведены в таблице 14.

Таблица 14 – Предельные сроки оплаты продовольственных товаров по статье 9 Федерального закона № 381-ФЗ

Товары	Срок оплаты
Со сроком годности 5 дней и менее	Не позднее 8 рабочих дней со дня фактического получения; при оформлении документов в электронной форме — не позднее 4 рабочих дней
Со сроком годности от 6 до 9 дней включительно	Не позднее 8 рабочих дней
Со сроком годности от 10 до 30 дней включительно	Не позднее 25 календарных дней
Со сроком годности свыше 30 дней, а также алкогольная продукция, произведённая в России	Не позднее 40 календарных дней
Грузы северного завоза со сроком годности свыше 30 дней	По соглашению сторон — более 40 календарных дней

Источник: составлено автором по ч. 7 ст. 9 Федерального закона № 381-ФЗ в редакции федеральных законов от 04.08.2023 № 418-ФЗ и от 08.08.2024 № 301-ФЗ (действует с 01.03.2025) [1].

Средний период оборота кредиторской задолженности «Магнита» в 2025 году составил 50,3 дня. Он выше предельного срока для продуктов с длительным хранением, что объясняется двумя причинами. Во-первых, ограничения закона не распространяются на непродовольственные товары, и для косметики, бытовой химии и товаров для дома отсрочка может быть больше. Во-вторых, в строку «торговая и прочая кредиторская задолженность» входят не только долги поставщикам товаров, но и прочие расчёты. Резерв увеличения отсрочки поэтому лежит прежде всего в непродовольственной части ассортимента.

Инструментом, который позволяет удлинить отсрочку без ущерба для поставщика, служит финансирование цепи поставок (supply chain finance), прежде всего реверсивный факторинг. Сеть подтверждает банку поставку, банк сразу оплачивает поставщику сумму за вычетом дисконта, а сеть

возвращает банку деньги в конце отсрочки. Поставщик получает деньги раньше и дешевле, чем по собственному кредиту, потому что риск оценивается по крупному покупателю, а сеть получает возможность договориться о более длинной отсрочке [29; 38]. Э. Хофман и Х. Коцаб обращают внимание на то, что оптимизация оборотного капитала одной компанией за счёт контрагентов лишь перекладывает проблему на поставщиков, тогда как скоординированный подход к цепи поставок уменьшает общую потребность в капитале [29]. Х.-К. Пфоль и М. Гомм рассматривают такие схемы как часть финансирования цепи поставок, задача которого — снизить совокупную стоимость капитала всех её участников, а не только одной компании [35].

Для «Магнита» реверсивный факторинг может решить и вторую выявленную проблему — сокращение периода оборота кредиторской задолженности в 2025 году. Если часть поставщиков в условиях дорогих денег настаивала на более быстрой оплате, программа с банком-партнёром позволяет дать им деньги раньше, не сокращая отсрочку для самой сети. Расчёт исходит из увеличения среднего периода оборота кредиторской задолженности всего на один день, до 51,3 дня, что меньше потери 2025 года (1,9 дня). Сумма дополнительного финансирования составит около 7,5 млрд руб., экономия процентов — около 1,3 млрд руб. (оценка автора).

При внедрении этих мер важно соблюдать ограничения закона и не допускать навязывания поставщикам невыгодных условий. Федеральный закон № 381-ФЗ запрещает торговым сетям ряд действий в отношениях с поставщиками продовольственных товаров [1], поэтому реверсивный факторинг должен оставаться добровольным для поставщика, а дисконт — рыночным.

3.3 Управление денежными средствами и оценка ожидаемого эффекта

На конец 2025 года денежные средства группы составили 244,5 млрд руб., а с краткосрочными финансовыми активами — 259,1 млрд руб. Одновременно краткосрочные кредиты и займы достигли 277,9 млрд руб., а долгосрочные — 467,8 млрд руб. [43]. Сеть одновременно держит крупный денежный остаток и платит высокие проценты по долгу. Частично это неизбежно: в розничной торговле деньги поступают в кассы и на счета эквайринга ежедневно, перед праздниками выручка резко растёт, а платежи поставщикам идут по графику. Однако разница между ставкой по долгу и доходностью размещения остатков делает каждый лишний миллиард на счетах убыточным. Исследования денежных остатков компаний показывают, что больше денег держат фирмы с сильными возможностями роста и рискованными денежными потоками, а крупные компании с доступом к рынкам капитала обходятся относительно меньшими остатками [33]. «Магнит» относится ко второй группе, поэтому резерв сокращения остатков у него есть.

Для определения целевого остатка денежных средств в теории используются две модели. Модель У. Баумоля [22] исходит из равномерного расходования денег и определяет оптимальную сумму пополнения счёта:

$$C^* = \sqrt{\frac{2 \cdot F \cdot T}{k}} \tag{12}$$

где C* — оптимальная сумма пополнения денежных средств, руб.; F — постоянные затраты на одну операцию по привлечению средств или продаже ценных бумаг, руб.; T — потребность в денежных средствах за период, руб.; k — альтернативная доходность (ставка процента), доли единицы.

Модель М. Миллера и Д. Орра [30] больше подходит для розницы, потому что допускает случайные колебания остатка. В ней задаются нижняя граница остатка и расчётный коридор, внутри которого деньги не трогают:

$$S = 3 \cdot \sqrt[3]{\frac{3}{4} \cdot \frac{F \cdot \sigma^2}{k}} \tag{13}$$

где S — ширина коридора между нижней и верхней границами остатка, руб.; σ² — дисперсия ежедневного сальдо денежного потока; F и k — как в формуле (11). Точка возврата устанавливается на уровне нижней границы плюс S / 3.

Для практического применения моделей нужны ежедневные данные о денежных потоках, которых нет в публичной отчётности. Отсюда выбор в пользу организационной меры, а её эффект оценивается на условных допущениях. Мера состоит в централизации остатков дочерних обществ через систему кэш-пулинга и ежедневном направлении излишков на досрочное погашение наиболее дорогих кредитных линий. Чем больше дочерних обществ и банков в группе, тем выше эффект централизации; после присоединения «Азбуки вкуса» и сетей «ДВ Невада» число юридических лиц в группе выросло [43].

Допустим, средний остаток денежных средств удастся сократить на 20 млрд руб., или примерно на 10 % от среднего за 2025 год (202,0 млрд руб.). Чистая экономия определяется разницей между ставкой по долгу и доходностью размещения остатков. Доходность размещения в отчётности не раскрывается, поэтому для оценки принята условная разница в 3 процентных пункта. Годовой эффект составит около 0,6 млрд руб. Эта часть расчёта наименее надёжна и приведена с явной оговоркой об условности допущения.

Сводная оценка эффекта предложенных мер представлена в таблице 15.

Таблица 15 – Оценка ожидаемого эффекта мероприятий по повышению эффективности использования оборотных средств (на базе 2025 года)

Мероприятие	**Допущение**	**Высвобождение или дополнительное финансирование, млрд руб.**	**Экономия процентов в год, млрд руб.**
Управление запасами (ABC-XYZ, параметры автопополнения, контроль промо)	ПОЗ −2 дня (с 39,2 до 37,2)	14,9	2,5
Лимиты и замена авансов аккредитивами и гарантиями	ПОА до 10,0 дня (с 12,4)	18,0	3,1
Реверсивный факторинг для поставщиков	ПОК +1 день (с 50,3 до 51,3)	7,5	1,3
Кэш-пулинг и погашение дорогих кредитов	Средний остаток −20 млрд руб.; условная разница ставок 3 п. п.	20,0	0,6
Итого	–	60,4	7,5

Источник: расчёт автора. Оценка, а не прогноз: база — себестоимость продаж 2025 года (7,45 млрд руб. в день), ставка по долгу 17,1 % [44]; разница ставок по денежным остаткам — условное допущение для примера.

Суммарно меры позволяют сократить потребность группы в заёмном финансировании примерно на 60 млрд руб. и ежегодно уменьшить процентные расходы на 7,5 млрд руб. до налогообложения. Для сравнения, финансовые расходы группы в 2025 году составили 190,6 млрд руб., а убыток — 31,6 млрд руб. [43]. Предложенные меры не устраняют убыток, но покрывают около четверти его величины. Главная причина убытка — стоимость долга и аренды, и она лежит за пределами управления оборотными средствами.

Изменение ключевых показателей после реализации мер показано в таблице 16. Расчёт выполнен на базе 2025 года при неизменных выручке, себестоимости и операционной прибыли.

Таблица 16 – Показатели эффективности использования оборотных средств до и после реализации мероприятий (оценка)

Показатель	2025 факт	2025 с учётом мер (оценка)	Изменение
Средние оборотные активы, млрд руб.	624,9	572,0	−52,9
Коэффициент оборачиваемости оборотных активов, об.	5,62	6,13	+0,51
Длительность оборота оборотных активов, дн.	65,0	59,5	−5,5
Период оборота запасов, дн.	39,2	37,2	−2,0
Период оборота авансов выданных, дн.	12,4	10,0	−2,4
Период оборота кредиторской задолженности, дн.	50,3	51,3	+1,0
Финансовый цикл, дн.	−8,8	−11,8	−3,0
Расширенный финансовый цикл, дн.	3,6	−1,8	−5,4
Рентабельность оборотных активов по операционной прибыли, %	21,34	23,31	+1,97

Источник: расчёт автора; оценка на базе показателей 2025 года из таблиц 6–9.

После реализации мер расширенный финансовый цикл вновь становится отрицательным (−1,8 дня), то есть поставщики снова покрывают весь оборот сети с учётом авансов. Оборачиваемость оборотных активов возрастает до 6,13 оборота, а рентабельность оборотных активов по операционной прибыли — до 23,3 %.

Риски есть. Сокращение запасов может привести к дефициту товара на полке и потере выручки, если параметры автопополнения изменить слишком резко. Лимиты на авансы могут ухудшить условия закупок у поставщиков, которые работают только по предоплате. Реверсивный факторинг зависит от готовности банков финансировать поставщиков по приемлемой ставке. Поэтому меры разумно внедрять поэтапно, начиная с пилотных регионов и категорий.

Если ключевая ставка, снизившаяся к концу 2025 года до 16 % [39], продолжит снижаться, денежный эффект мер уменьшится пропорционально. Высвобожденный капитал при этом всё равно можно направить на развитие сети вместо нового долга.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В работе проведён анализ эффективности использования оборотных средств ПАО «Магнит» за 2023–2025 годы по данным аудированной консолидированной отчётности по МСФО и предложены меры по её повышению. Поставленные во введении задачи решены, основные результаты сводятся к следующему.

В теоретической части уточнено содержание понятий «оборотные средства» и «оборотные активы», рассмотрены их классификации и особенности состава у торговой организации. Показано, что для розничной сети ключевыми элементами являются товарные запасы, денежные средства и авансы выданные, а главным источником финансирования — кредиторская задолженность поставщикам. Описаны операционный и финансовый циклы, приведены результаты зарубежных исследований связи цикла обращения денежных средств с рентабельностью. Методика анализа дополнена расширенным финансовым циклом, учитывающим период оборота авансов выданных.

Анализ группы «Магнит» показал, что за три года выручка выросла на 37,9 %, до 3 509,2 млрд руб., при этом в 2025 году группа получила убыток 31,6 млрд руб. Причиной стали финансовые расходы, которые выросли до 190,6 млрд руб. и превысили операционную прибыль. Средневзвешенная ставка по долгу составила 17,1 %.

Оборачиваемость оборотных активов в 2024 году ускорилась с 4,57 до 5,70 оборота, главным образом за счёт сокращения денежных остатков. В последний год периода она немного замедлилась (5,62 оборота), что потребовало дополнительного вовлечения в оборот 9,3 млрд руб. Период оборота запасов стабилен: 42,1 дня в 2023 году, 39,0 дня в 2024 году и 39,2 дня в 2025 году, что совпадает с оценкой самой компании.

Финансовый цикл группы отрицателен все три года (−8,9; −11,1; −8,8 дня), то есть поставщики финансируют весь товарный запас сети. Вместе с тем в 2025 году цикл удлинился на 2,3 дня из-за сокращения периода оборота

кредиторской задолженности, а авансы выданные выросли на 90,3 %, до 121,3 млрд руб. С учётом авансов финансовый цикл в 2025 году впервые стал положительным (+3,6 дня). Рентабельность оборотных активов по операционной прибыли снизилась с 26,96 до 21,34 %, по прибыли за год — до −5,05 %. Чистый оборотный капитал отрицателен, а финансирование оборота смещается от поставщиков к банковскому долгу.

На основе анализа предложены четыре группы мер: управление запасами на основе ABC-XYZ-классификации, модели экономичного заказа и настройки автопополнения; лимиты на авансирование и замена авансов аккредитивами и гарантиями; программа реверсивного факторинга для поставщиков в рамках ограничений Федерального закона № 381-ФЗ; централизация денежных остатков и погашение наиболее дорогих кредитов.

По оценке автора, меры позволят высвободить или дополнительно привлечь в оборот около 60,4 млрд руб. и сократить процентные расходы примерно на 7,5 млрд руб. в год. Длительность оборота оборотных активов уменьшится с 65,0 до 59,5 дня, расширенный финансовый цикл снова станет отрицательным (−1,8 дня), а рентабельность оборотных активов по операционной прибыли вырастет до 23,3 %. Расчёт основан на допущениях, изложенных в главе 3, и является оценкой, а не прогнозом компании.

Ограничения исследования связаны с тем, что публичная отчётность не раскрывает показатели по форматам и регионам, ежедневные денежные потоки и состав авансов выданных. При наличии внутренних данных расчёты можно уточнить, а меры — распределить по форматам. Перспективным направлением дальнейшей работы представляется сравнение показателей «Магнита» с другими публичными розничными сетями и оценка эффекта мер на квартальных данных.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Об основах государственного регулирования торговой деятельности в Российской Федерации : Федеральный закон от 28.12.2009 № 381-ФЗ. – Текст : электронный // Гарант : информационно-правовой портал. – URL: https://base.garant.ru/12171992/ (дата обращения: 22.10.2026).

2. О консолидированной финансовой отчетности : Федеральный закон от 27.07.2010 № 208-ФЗ. – Текст : электронный // Гарант : информационно-правовой портал. – URL: https://base.garant.ru/12177506/ (дата обращения: 22.10.2026).

3. О формах бухгалтерской отчетности организаций : приказ Министерства финансов Российской Федерации от 02.07.2010 № 66н (не применяется с отчетности за 2025 год). – Текст : электронный // Гарант : информационно-правовой портал. – URL: https://base.garant.ru/12177762/ (дата обращения: 22.10.2026).

4. Об утверждении Федерального стандарта бухгалтерского учета ФСБУ 5/2019 «Запасы» : приказ Министерства финансов Российской Федерации от 15.11.2019 № 180н. – Текст : электронный // Гарант : информационно-правовой портал. – URL: https://base.garant.ru/73798403/ (дата обращения: 22.10.2026).

5. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 1 «Представление финансовой отчетности» : введен в действие на территории Российской Федерации приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н. – Текст : электронный // Министерство финансов Российской Федерации : официальный сайт. – URL: https://minfin.gov.ru/ru/document/?id_4=15303-mezhdunarodnyi_standart_finansovoi_otchetnosti_ias_1_predstavlenie_finansovoi_otchetnosti (дата обращения: 22.10.2026).

6. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 2 «Запасы» : введен в действие на территории Российской Федерации приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н. – Текст : электронный // Гарант : информационно-правовой портал. – URL:

https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71222838/ (дата обращения: 22.10.2026).

7. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 16 «Аренда» : введен в действие на территории Российской Федерации приказом Минфина России от 11.07.2016 № 111н. – Текст : электронный // КонсультантПлюс : справочная правовая система. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_202603/ (дата обращения: 22.10.2026).

8. Бланк, И. А. Основы финансового менеджмента / И. А. Бланк. – Киев : Эльга ; [Москва] : Ника-Центр, 2001. – (Библиотека финансового менеджмента).

9. Брейли, Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс ; перевод с английского, научный редактор Н. Н. Барышникова. – 2-е изд. – Москва : Олимп-Бизнес, 2010. – 977 с. – ISBN 978-5-9693-0089-7.

10. Бригхэм, Ю. Финансовый менеджмент : экспресс-курс / Ю. Бригхэм, Дж. Хьюстон ; перевод с английского Н. Левинской. – 7-е изд. – Санкт-Петербург : Питер, 2016. – 541 с. – (Классический зарубежный учебник). – ISBN 978-5-496-02423-5.

11. Ван Хорн, Дж. К. Основы финансового менеджмента / Дж. К. Ван Хорн, Дж. М. Вахович (мл.) ; перевод с английского О. Л. Пелявского. – Москва : Вильямс, 2010. – 1225 с. – ISBN 978-5-8459-1582-5.

12. Ковалев, А. И. Анализ финансового состояния предприятия : учебное пособие / А. И. Ковалев, В. П. Привалов. – 5-е изд., перераб. и доп. – Москва : Центр экономики и маркетинга, 2001. – 250 с.

13. Ковалев, В. В. Финансовый анализ: методы и процедуры / В. В. Ковалев. – Москва : Финансы и статистика, 2006. – 560 с.

14. Любушин, Н. П. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия : учебное пособие для студентов вузов / Н. П. Любушин, В. Б. Лещева, В. Г. Дьякова ; под редакцией Н. П. Любушина. – Москва : ЮНИТИ, 2001. – 472 с.

15. Маклейни, Э. Финансы бизнеса. Теория и практика / Э. Маклейни ; перевод с английского под редакцией А. З. Бобылевой. – 7-е изд. – Москва : Весь Мир : ИНФРА-М, 2008. – 619 с. – ISBN 978-5-7777-0397-2.

16. Росс, С. Основы корпоративных финансов / С. Росс, Р. Вестерфилд, Б. Джордан ; перевод с английского под общей редакцией Ю. В. Шленова. – Москва : Лаборатория базовых знаний, 2000. – 718 с. – (Экономика). – ISBN 5-93208-036-1.

17. Стерлигова, А. Н. Управление запасами в цепях поставок : учебник / А. Н. Стерлигова. – Москва : ИНФРА-М, 2008. – 430 с. – (Высшее образование).

18. Шеремет, А. Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности : учебник / А. Д. Шеремет. – Изд. доп. и испр. – Москва : ИНФРА-М, 2008. – 415 с. – (Высшее образование). – ISBN 978-5-16-003125-5.

19. Шеремет, А. Д. Методика финансового анализа : учебное и практическое пособие / А. Д. Шеремет, Р. С. Сайфулин, Е. В. Негашев. – 3-е изд., перераб. и доп. – Москва : ИНФРА-М, 2001. – 208 с.

20. Aktas, N. Is working capital management value-enhancing? Evidence from firm performance and investments / N. Aktas, E. Croci, D. Petmezas // Journal of Corporate Finance. – 2015. – Vol. 30. – P. 98–113. – DOI 10.1016/j.jcorpfin.2014.12.008.

21. Baños-Caballero, S. Working capital management, corporate performance, and financial constraints / S. Baños-Caballero, P. J. García-Teruel, P. Martínez-Solano // Journal of Business Research. – 2014. – Vol. 67, № 3. – P. 332–338. – DOI 10.1016/j.jbusres.2013.01.016.

22. Baumol, W. J. The transactions demand for cash: an inventory theoretic approach / W. J. Baumol // The Quarterly Journal of Economics. – 1952. – Vol. 66, № 4. – P. 545–556. – DOI 10.2307/1882104.

23. Deloof, M. Does working capital management affect profitability of Belgian firms? / M. Deloof // Journal of Business Finance & Accounting. – 2003. – Vol. 30, № 3–4. – P. 573–588. – DOI 10.1111/1468-5957.00008.

24. Enqvist, J. The impact of working capital management on firm profitability in different business cycles: evidence from Finland / J. Enqvist, M. Graham, J. Nikkinen // Research in International Business and Finance. – 2014. – Vol. 32. – P. 36–49. – DOI 10.1016/j.ribaf.2014.03.005.

25. García-Teruel, P. J. Effects of working capital management on SME profitability / P. J. García-Teruel, P. Martínez-Solano // International Journal of Managerial Finance. – 2007. – Vol. 3, № 2. – P. 164–177. – DOI 10.1108/17439130710738718.

26. Gitman, L. J. Estimating corporate liquidity requirements: a simplified approach / L. J. Gitman // The Financial Review. – 1974. – Vol. 9, № 1. – P. 79–88. – DOI 10.1111/j.1540-6288.1974.tb01453.x.

27. Harris, F. W. How many parts to make at once / F. W. Harris // Operations Research. – 1990. – Vol. 38, № 6. – P. 947–950. – DOI 10.1287/opre.38.6.947. – Перепечатка статьи: Factory, The Magazine of Management. – 1913. – Vol. 10, № 2. – P. 135–136, 152.

28. Hill, M. D. Net operating working capital behavior: a first look / M. D. Hill, G. W. Kelly, M. J. Highfield // Financial Management. – 2010. – Vol. 39, № 2. – P. 783–805. – DOI 10.1111/j.1755-053X.2010.01092.x.

29. Hofmann, E. A supply chain-oriented approach of working capital management / E. Hofmann, H. Kotzab // Journal of Business Logistics. – 2010. – Vol. 31, № 2. – P. 305–330. – DOI 10.1002/j.2158-1592.2010.tb00154.x.

30. Miller, M. H. A model of the demand for money by firms / M. H. Miller, D. Orr // The Quarterly Journal of Economics. – 1966. – Vol. 80, № 3. – P. 413–435. – DOI 10.2307/1880728.

31. Moss, J. D. Cash conversion cycle and firm size: a study of retail firms / J. D. Moss, B. Stine // Managerial Finance. – 1993. – Vol. 19, № 8. – P. 25–34. – DOI 10.1108/eb013739.

32. Ng, C. K. Evidence on the determinants of credit terms used in interfirm trade / C. K. Ng, J. K. Smith, R. L. Smith // The Journal of Finance. – 1999. – Vol. 54, № 3. – P. 1109–1129. – DOI 10.1111/0022-1082.00138.

33. Opler, T. The determinants and implications of corporate cash holdings / T. Opler, L. Pinkowitz, R. Stulz, R. Williamson // Journal of Financial Economics. – 1999. – Vol. 52, № 1. – P. 3–46. – DOI 10.1016/S0304-405X(99)00003-3.

34. Petersen, M. A. Trade credit: theories and evidence / M. A. Petersen, R. G. Rajan // The Review of Financial Studies. – 1997. – Vol. 10, № 3. – P. 661–691. – DOI 10.1093/rfs/10.3.661.

35. Pfohl, H.-C. Supply chain finance: optimizing financial flows in supply chains / H.-C. Pfohl, M. Gomm // Logistics Research. – 2009. – Vol. 1, № 3–4. – P. 149–161. – DOI 10.1007/s12159-009-0020-y.

36. Richards, V. D. A cash conversion cycle approach to liquidity analysis / V. D. Richards, E. J. Laughlin // Financial Management. – 1980. – Vol. 9, № 1. – DOI 10.2307/3665310.

37. Shin, H.-H. Efficiency of working capital management and corporate profitability / H.-H. Shin, L. Soenen // Financial Practice and Education. – 1998. – Vol. 8, № 2. – P. 37–45.

38. Wuttke, D. A. Focusing the financial flow of supply chains: an empirical investigation of financial supply chain management / D. A. Wuttke, C. Blome, M. Henke // International Journal of Production Economics. – 2013. – Vol. 145, № 2. – P. 773–789. – DOI 10.1016/j.ijpe.2013.05.031.

39. Ключевая ставка Банка России : [база данных] / Центральный банк Российской Федерации. – Текст : электронный // Банк России : официальный сайт. – URL: https://www.cbr.ru/hd_base/KeyRate/ (дата обращения: 22.10.2026).

40. Инфляция и ключевая ставка Банка России : [база данных] / Центральный банк Российской Федерации. – Текст : электронный // Банк России : официальный сайт. – URL: https://www.cbr.ru/hd_base/infl/ (дата обращения: 22.10.2026).

41. ПАО «Магнит». Консолидированная финансовая отчетность за год, закончившийся 31 декабря 2023 года, и аудиторское заключение независимого аудитора : [на английском языке]. – Краснодар, 2024. – Текст :

электронный // Магнит : официальный сайт. – URL: https://www.magnit.com/upload/iblock/194/sjprql6rsyo44kagn82522c6gzrbyq9z/Финансовая отчетность с АЗ 12м2023_англ.pdf (дата обращения: 22.10.2026).

42. ПАО «Магнит». Консолидированная финансовая отчетность за год, закончившийся 31 декабря 2024 года, и аудиторское заключение независимого аудитора. – Краснодар, 2025. – Текст : электронный // Магнит : официальный сайт. – URL: https://www.magnit.com/upload/iblock/57d/huzz0axxo3n4hywyqq4ct5j380tmbztu/Финансовая отчетность с АЗ_Магнит_12м2024_рус.pdf (дата обращения: 22.10.2026).

43. ПАО «Магнит». Консолидированная финансовая отчетность за год, закончившийся 31 декабря 2025 года, и аудиторское заключение независимого аудитора : [на английском языке]. – Краснодар, 2026. – Текст : электронный // Магнит : официальный сайт. – URL: https://www.magnit.com/upload/iblock/d8b/9omutihrnq5czkm9fazm9tqqngkh8hht/FY 2025 IFRS Audited Financial Statements.pdf (дата обращения: 22.10.2026).

44. ПАО «Магнит». Годовой отчет 2025 : [разделы «Обзор деятельности» и «Результаты 2025»]. – Краснодар, 2026. – Текст : электронный // Магнит : официальный сайт годового отчета. – URL: https://ar2025.magnit.com/ (дата обращения: 22.10.2026).

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Выдержка из консолидированных отчётов о финансовом положении группы «Магнит» на 31 декабря 2022–2025 годов, млн руб.

Статья	2022	2023	2024	2025
Запасы	219 436	233 693	270 417	314 213
Торговая и прочая дебиторская задолженность	20 197	12 844	21 001	22 918
Авансы выданные	12 729	56 596	63 749	121 327
Налоги к возмещению, кроме налога на прибыль	84	1 210	3 549	5 016
Прочие краткосрочные финансовые активы	1 163	16 696	1 252	14 627
Денежные средства и их эквиваленты	314 912	221 286	159 470	244 500
Прочие оборотные активы	102	2 101	4 033	3 783
Итого оборотные активы	568 622	544 425	523 471	726 385
Итого активы	1 395 998	1 429 543	1 563 914	1 951 425
Итого капитал	207 382	158 467	181 314	149 801
Итого долгосрочные обязательства	665 593	716 044	651 468	1 038 740
Торговая и прочая кредиторская задолженность	273 972	300 292	373 983	376 005
Краткосрочные кредиты и займы	147 022	121 195	260 868	277 886
Краткосрочные обязательства по аренде	61 283	62 887	62 192	63 903
Итого краткосрочные обязательства	523 023	555 032	731 132	762 883

Источник: консолидированная финансовая отчётность ПАО «Магнит» по МСФО за 2023–2025 годы [41; 42; 43]; суммы переведены из тысяч в миллионы рублей и округлены. «Прочие оборотные активы» рассчитаны автором как разность между итогом оборотных активов и перечисленными статьями.

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Выдержка из консолидированных отчётов о прибыли и убытке группы «Магнит» за 2022–2025 годы, млн руб.

Статья	2022	2023	2024	2025
Выручка	2 351 996	2 544 689	3 043 434	3 509 226
Себестоимость продаж	−1 814 994	−1 965 502	−2 356 611	−2 721 026
Валовая прибыль	537 003	579 187	686 823	788 200
Коммерческие, общехозяйственные и административные расходы	−464 142	−477 245	−585 938	−707 561
Операционная прибыль	98 017	135 517	143 969	133 346
Финансовые расходы	−68 156	−85 232	−102 122	−190 617
Прибыль (убыток) до налогообложения	42 865	82 736	60 042	−34 685
Прибыль (убыток) за год	27 933	58 678	44 334	−31 576

Источник: консолидированная финансовая отчётность ПАО «Магнит» по МСФО за 2023–2025 годы [41; 42; 43]; расходы показаны со знаком «−», суммы округлены до миллиона рублей.