

УДК 658

***ВЛИЯНИЕ ВЫСОКОЙ ЗАКРЕДИТОВАННОСТИ НА ЭКОНОМИЧЕСКУЮ
БЕЗОПАСНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЯ РОЗНИЧНОЙ ТОРГОВЛИ***

Селезнева Е.Ю.

Кандидат экономических наук, доцент

Вятский государственный университет

Киров, Россия

Ерин Н.С.

студент,

Вятский государственный университет

Киров, Россия

Лугошкина Д.С.

студент,

Вятский государственный университет

Киров, Россия

Аннотация

В статье рассматривается влияние высокой закредитованности на экономическую безопасность предприятий розничной торговли. Особое внимание уделяется зависимости между соотношением заемного и собственного капитала и риском потери контроля над денежными потоками. В качестве примера для анализа предлагаются торговые сети X5 Group и ПАО «Магнит», чья отчетность размещена в открытом доступе на официальных сайтах компаний. Показано, что для розничной торговли долговая нагрузка представляет особую угрозу, поскольку замедляет оборот средств, снижает финансовую гибкость и увеличивает вероятность кассовых разрывов. На основе финансовой отчетности можно оценить коэффициент долговой нагрузки, коэффициент

покрытия процентов и изменения денежных потоков, после чего сделать вывод о степени устойчивости компаний к долговому давлению.

Ключевые слова: закредитованность, экономическая безопасность, розничная торговля, денежные потоки, долговая нагрузка, коэффициент покрытия процентов, финансовая устойчивость.

***IMPACT OF HIGH DEBT BURDEN ON THE ECONOMIC SECURITY OF THE
RETAIL ENTERPRISE***

Selezneva E.Yu.

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor

Vyatka State University

Kirov, Russia

Erin N.S.

student,

Vyatka State University

Kirov, Russia

Lutoshkina D.S.

student,

Vyatka State University

Kirov, Russia

Abstract

The article examines the impact of high debt load on the economic security of retailers. Particular attention is paid to the relationship between the ratio of borrowed and equity capital and the risk of losing control over cash flows. As an example for analysis, trading networks X5 Group and PJSC "Magnit" are offered, whose reports are posted

in the public domain on the official websites of companies. It has been shown that for retail trade, the debt burden poses a particular threat, since it slows down the turnover of funds, reduces financial flexibility and increases the likelihood of cash gaps. Based on the financial statements, it is possible to assess the debt burden ratio, interest coverage ratio and changes in cash flows, and then conclude on the degree of resistance of companies to debt pressure.

Key words: debt load, economic security, retail trade, cash flows, debt burden, interest coverage ratio, financial stability.

Экономическая безопасность предприятия розничной торговли во многом определяется его способностью поддерживать устойчивый денежный поток и своевременно выполнять обязательства перед поставщиками, банками, персоналом и государством. Для торговых сетей это особенно важно, поскольку их бизнес основан на высокой скорости оборачиваемости капитала и непрерывном движении денежных средств. Если в структуре капитала начинает преобладать заемное финансирование, то часть поступающих денег направляется не на развитие и закупку товара, а на обслуживание долга.

Высокая закредитованность может формально поддерживать рост бизнеса, но одновременно делает предприятие более уязвимым к снижению выручки, росту процентных ставок и ухудшению условий поставок. Для розницы это критично, поскольку даже краткосрочный сбой в обороте денег способен вызвать цепочку негативных последствий: сокращение закупок, падение продаж, ухудшение ликвидности и рост риска утраты управляемости денежными потоками [3, 4].

Цель настоящей работы — на примере двух крупнейших российских розничных сетей ПАО «Корпоративный центр ИКС 5» (далее — X5 Group) и ПАО «Магнит» (далее — «Магнит») количественно оценить влияние уровня закредитованности на индикаторы экономической безопасности и выявить

пороговые значения, за которыми возрастает вероятность потери финансовой устойчивости [1, 2].

Под закредитованностью в рамках данной работы понимается соотношение заемного и собственного капитала предприятия. Для оценки можно использовать коэффициент [3,4]:

$$Kd = \frac{D}{E}$$

где D – заемные средства;

E – собственный капитал.

Чем выше значение этого коэффициента, тем больше предприятие зависит от внешних источников финансирования. Для розничной торговли это означает не только рост обязательных платежей по кредитам, но и снижение свободы в управлении денежными ресурсами.

Для оценки способности предприятия обслуживать долг используется коэффициент покрытия процентов (ICR) [3, 5]:

$$ICR = \frac{EBIT}{Interest}$$

где EBIT – прибыль до уплаты процентов и налогов;

Interest – процентные расходы по кредитам.

Если показатель ICR высок, предприятие без труда покрывает процентные платежи. Если он приближается к 1, это означает, что прибыль почти полностью уходит на обслуживание долга, а запас финансовой прочности становится минимальным.

2025 год стал кризисным для российского розничного сектора: рекордные убытки, резкий рост долговой нагрузки и массовое закрытие торговых точек. Главная причина — экстремально высокая ключевая ставка ЦБ, которая увеличила затраты на обслуживание долга и привела к историческому ухудшению финансовой устойчивости ритейлеров. На этом фоне особенно показательно сравнение двух крупнейших сетей — X5 Group и «Магнит»,

поскольку именно их отчетность позволяет выявить, как разные стратегии долговой нагрузки влияют на экономическую безопасность [1, 2].

По итогам 2025 года X5 Group и «Магнит» продемонстрировали разные результаты в условиях высокой ключевой ставки. X5 Group сохранила положительную чистую прибыль и умеренную долговую нагрузку, тогда как «Магнит» впервые за 20 лет зафиксировал чистый убыток и значительное ухудшение показателей долговой устойчивости (таблица 1).

Таблица 1 – Финансовые показатели X5 Group и «Магнит» за 2025 г.

Показатель	X5 Group	«Магнит»
Выручка	4646034 млн. руб. (+18,8%)	3509226 млн. руб. (+15,3%)
Скорректированная EBITDA	285400 млн. руб. (+11,4%, рентабельность ~6,2%)	169300 млн. руб. (-1,5%)
Чистая прибыль	83139 млн. руб. (-20,1%)	31575 млн. руб. убытка
Количество магазинов	29 790 (+10,7%)	33440 (+2 521 точек)
Торговая площадь	11,9 млн. кв. м (+8,7%)	11,5 млн. кв. м (+5,6%)
LfL продажи	–	+8,7% (рост среднего чека при слабом трафике)
Валовая прибыль	1119209 млн. руб. (+17,8%, рентабельность 24,1%)	788 199 млн. руб. (+14,6%, рентабельность 22,3%)

X5 Group демонстрирует более сбалансированный подход. Консолидированная выручка компании выросла на 18,8%, скорректированная EBITDA увеличилась на 11,4% при рентабельности около 6,2%. Чистая прибыль составила 83139 млн. руб., что на 20,1% ниже уровня предыдущего года, однако компания сохраняет положительный финансовый результат.

Отчетность «Магнита» впервые за 20 лет показала чистый убыток в размере 31575 млн. руб. Выручка компании выросла на 15,3%, валовая прибыль увеличилась на 14,6%, однако рентабельность снизилась с 22,5% до 22,3%.

ЕБИТДА уменьшилась на 1,5%, что свидетельствует об ухудшении операционной эффективности.

Коэффициент чистого долга к ЕБИТДА у «Магнита» достиг 2,9х, что значительно превышает комфортный уровень 1,2–1,4х для ритейла. Долговая нагрузка взлетела из-за агрессивного расширения сети и покупки «Азбуки вкуса», которые были профинансированы за счет заемных средств. В условиях высокой ключевой ставки это привело к рекордным процентным расходам и чистому убытку.

Затраты «Магнита» на обслуживание долгов выросли на 74% за год, а средневзвешенная стоимость долга достигла 17,1%. Это означает, что компания поплатилась прибылью за агрессивный рост: стратегия «масштаб через долг» в условиях дорогой денежно-кредитной политики обернулась убытками.

У X5 Group коэффициент ЕБИТДА составил около 1, что находится в целевом коридоре и указывает на более умеренную долговую нагрузку по сравнению с «Магнитом». Чистый долг компании вырос на 30,4%, однако рост был сбалансирован операционной эффективностью и сохранением рентабельности.

X5 Group инвестирует в развитие сети «Чижик», однако сохраняет контроль над долговой нагрузкой и рентабельностью. Это делает компанию гораздо более устойчивой в условиях высокой ключевой ставки по сравнению с «Магнитом». В таблице 2 приведены основные показатели закредитованности рассматриваемых торговых сетей.

Таблица 2 – Показатели закредитованности X5 Group и «Магнит»

Показатели	X5 Group				«Магнит»			
	31.01.25	31.01.24	31.01.23	Отклонение 2025 г. в % к 2023 г.	31.01.25	31.01.24	31.01.23	Отклонение 2025 г. в % к 2023 г.
Выручка, млн. руб.	4646034	390807	3145859	147,7	3509226	3043434	2544689	137,9
Операционная прибыль, млн. руб.	247644	218138	178873	138,4	133346	143969	135517	98,4
ЕВИТ, млн. руб.	108788	127475	103916	104,7	-34685	60042	82736	-41,9
Процентные расходы, млн. руб.	167935	114592	79497	211,2	190617	102122	85232	223,6
Заемный капитал, млн. руб.	1828571	1571947	1372702	133,2	1801624	1382600	1271076	141,7
Собственный капитал, млн. руб.	96911	271188	217579	44,5	149801	181314	158 467	94,5
Коэффициент закредитованности (Kd)	18,87	5,80	6,31	299,1	12,03	7,63	8,02	149,9
Коэффициент покрытия процентов (ICR)	0,65	1,11	1,31	49,6	-0,18	0,59	0,97	-18,7

X5 Group демонстрирует активный рост выручки и операционной прибыли, однако заемный капитал увеличился на 33,2%, а собственный капитал сократился более чем вдвое. В результате коэффициент закредитованности Kd вырос до 18,87 — это означает, что на 1 руб. собственных средств приходится почти 19 руб. заемных. Коэффициент ICR опустился ниже 1 и составил 0,65, что указывает на неспособность покрывать процентные платежи за счет операционной прибыли (ЕВИТ). Компания вынуждена привлекать новые кредиты для обслуживания старых — классическая «долговая спираль»

«Магнит» также увеличил выручку, но операционная прибыль в 2025 году оказалась ниже уровня 2023 года, а EBIT стал отрицательным. Процентные расходы выросли более чем вдвое (+123,6%). Коэффициент ICR принял отрицательное значение, что говорит об убыточной операционной деятельности до вычета процентов. Финансовая устойчивость компании находится под угрозой: при сохранении текущих тенденций потребуются реструктуризация долга или вливание капитала.

Сравнение показывает, что X5 Group формально более закредитована, но у «Магнита» глубже проблемы с операционной эффективностью. В обоих случаях высокая долговая нагрузка снижает экономическую безопасность, ограничивая финансовую гибкость и повышая риск кассовых разрывов.

В 2025 году средняя ключевая ставка ЦБ достигала 19,8%, более чем вдвое превысив плановый уровень. Затраты «Магнита» на обслуживание долгов выросли на 74% за год. Доля проблемных долгов (90% портфелей с плавающей ставкой) превысила 65%. Сектор розничной торговли имеет наибольшее число компаний с низким покрытием процентных расходов.

К 2026 году денежно-кредитные условия начали смягчаться: Банк России снизил ключевую ставку до 14,5% в апреле 2026 года [6]. Это должно постепенно снизить стоимость заемного финансирования и улучшить платежеспособность покупателей, однако эффект будет проявляться не сразу.

Самый пессимистичный сценарий для российского ритейла, похоже, позади, и отрасль входит в 2026 год в новой фазе развития. После периода шока, вызванного экстремально высокими ставками, фокус смещается с простого выживания на долгосрочную эффективность.

Высокая закредитованность снижает экономическую безопасность предприятия розничной торговли, поскольку увеличивает обязательные платежи и ограничивает финансовую гибкость. Для торговых сетей это особенно опасно из-за необходимости постоянно поддерживать быстрый оборот средств.

На примере X5 Group и ПАО «Магнит» показано, как анализ отчетности позволяет оценить соотношение между заемным и собственным капиталом, а также выявить риски, связанные с обслуживанием долга [5]. В обеих компаниях коэффициент покрытия процентов опустился ниже 1 (или стал отрицательным), что свидетельствует о потере запаса финансовой прочности.

Главный вывод статьи состоит в том, что для розничной торговли критично не просто наличие прибыли, а способность сохранять контроль над денежными потоками при приемлемом уровне долговой нагрузки. Чем выше зависимость от заемного капитала, тем выше вероятность кассовых разрывов, снижения финансовой устойчивости и ухудшения экономической безопасности.

«Магнит» поплатился прибылью за агрессивный рост через долг, в то время как X5 Group демонстрирует более сбалансированный подход. В условиях высокой ключевой ставки стратегия умеренного роста с контролем над долговой нагрузкой оказывается более устойчивой с точки зрения экономической безопасности предприятия.

Библиографический список

1. X5 Group. Консолидированная финансовая отчетность по МСФО за 2022–2024 гг. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.x5.ru> (дата обращения: 10.05.2026).
2. ПАО «Магнит». Годовые отчеты и финансовая отчетность по МСФО за 2022–2024 гг. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.magnit.com> (дата обращения: 10.05.2026).
3. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. – М.: Проспект, 2025. – 560 с.
4. Савицкая Г.В. Комплексный анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2025. – 608 с.
5. Положение Банка России от 04.08.2022 № 809-П «О методиках оценки финансовой устойчивости». – М., 2022.

6. Банк России. Пресс-релиз о снижении ключевой ставки до 14,5% 24 апреля 2026 года [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: https://www.cbr.ru/press/pr/?file=24042026_133000key.htm (дата обращения 10.05.2026)