

УДК 336.6 (656.2)

## ПЕРСПЕКТИВЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ПЛАТЕЖНОГО НЕТТИНГА НА ПРИМЕРЕ ТРАНСПОРТНОГО ХОЛДИНГА

**А.Н. Никифорова**

ФГАОУ ВО «Российский университет транспорта», Москва, email: anna\_zador@mail.ru

**Аннотация.** В текущих экономических условиях корпоративной сектор, в том числе в результате сделок слияния и поглощения, представлен крупными холдинговыми структурами. Несмотря на отсутствие статистических данных можно с уверенностью сказать, что влияние холдинговых структур на российскую экономику и отдельные отрасли достаточно велико. В рамках настоящего исследования акцент сделан на вертикально-интегрированные холдинги, особенностью которых является значительный объем внутригрупповых операций. С целью анализа использования финансовых инноваций в системе управления ликвидностью групп компаний в статье были оценены перспективы внедрения платежного неттинга по аналогии с клирингом на организованных финансовых рынках. Используя неттинг как способ погашения обязательств, следует обратить внимание на его существенные отличия от зачета взаимных требований. Преимущества внедрения платежного неттинга были продемонстрированы на базе моделирования матрицы внутрикорпоративных расчетов холдинга «РЖД». Оценивая перспективы использования неттинга, автором выдвинуты основные предварительные требования: формирование ядра расчетной системы, автоматизация расчетов по договору и юридическая проработка с позиции минимизации налоговых рисков.

**Ключевые слова:** холдинг, управление ликвидностью, внутригрупповые обороты, неттинг, клиринг расчетов.

## PROSPECTS FOR THE USE OF PAYMENT NETTING: THE CASE OF THE TRANSPORT HOLDING

**A.N. Nikiforova**

Russian University of Transport, Moscow, email: anna\_zador@mail.ru

**Abstract.** In the current economic conditions, the corporate sector, including as a result of mergers and acquisitions, is represented by large holding structures. Despite the lack of statistical data, it is safe to say that the influence of holding structures on the Russian economy and individual industries is quite large. In the framework of this study, the focus is on vertically integrated holdings, a feature of which is a significant volume of intra-group operations. In order to analyze the use of financial innovations in the liquidity management system of groups of companies, the article assessed the prospects for the introduction of payment netting by analogy with clearing in organized financial markets. When using netting as a way of paying off obligations, you should pay attention to its significant differences from offsetting mutual claims. The advantages of introducing payment netting were demonstrated on the basis of modeling the matrix of internal corporate settlements of the Russian Railways holding. Assessing the prospects for using netting, the author has put forward the main prerequisites: the formation of the core of the settlement system, the automation of settlements under the contract and legal elaboration from the perspective of minimizing tax risks.

**Keywords:** holding, liquidity management, intra-group turnover, netting, settlement clearing.

Дата поступления статьи в редакцию: 12.05.2025

Дата принятия статьи в печать: 02.07.2025

### Введение

Современные крупные российские компании начинали свою деятельность с приватизации государственных предприятий, постепенно расширяя не только географию своего присутствия, но и формируя сложную многоуровневую систему управления за счет вертикальной интеграции структурных подразделений, входящих в их состав. При этом механизмы управления со стороны материнской компании по отношению к дочерним и зависимым обществам стали более сложными за счет реализации неявных схем интеграции и наличия множественных звеньев управления.

Рассматривая понятийный аппарат холдингов, следует отметить, что кроме понятия «банковский холдинг» в российском законодательстве термин «холдинг» не закреплен ни в одном документе, регламентирующем его правовое положение. В октябре 1999 года Государственной Думой в первом чтении был утвержден законопроект №99049555-2 «О холдинговых компаниях». Согласно указанному законопроекту, под холдингом понимается «...совокупность двух и более юридических лиц (участников холдинга), связанных между собой отношениями ... по управлению одним из участников (головной ком-

панией) деятельностью других участников холдинга на основе права головной компании определять принимаемые ими решения» [1]. Однако указанный законопроект, а также его обновленный в 2001 году вариант по причине неточности формулировок были отклонены. В дальнейшем работа над законопроектом была признана нецелесообразной. Данный факт привел к тому, что в современной литературе существует множество трактовок понятия холдинга.

Анализ результатов исследования, проведенного О.С. Филипповой и Е.Л. Невзгодиной [2], на основе множества определений понятия «холдинг» в современной правовой и экономической литературе, позволил выявить общие черты:

1) холдинг – это предпринимательское объединение компаний. Включение в состав некоммерческих организаций является спорным моментом;

2) возникновение факторов «дочерности» и «зависимости». Согласно пункта 1 статьи 67.3 Гражданского кодекса РФ критерием признания хозяйственного общества дочерней компанией является не доля участия материнской компании в капитале, а возможность материнской компании определять принимаемые решения. Безусловно, на практике наличие у материнской компании контрольной доли участия позволяет выполнить указанное требование. Зависимость определяется участием в капитале хозяйственного общества в размере более 20%.

К сожалению, в рамках статистических сборников Росстата отсутствует обособленная информация по показателям деятельности холдинговых структур в России. Согласно данным из единого государственного реестра юридических лиц (ЕГРЮЛ) на 1 февраля 2025 года в РФ было зарегистрировано 2 618 646 коммерческих организаций, из них наименование «холдинг» имели лишь 13 275 организаций или 0,5%. Однако данный подход к анализу не является корректным, т.к. включение наименования «холдинг» не является обязательным.

В таблице 1 представлены крупные российские холдинговые структуры с выделением в их составе публичных активов.

Таблица 1

**Крупные российские холдинги**

Наименование	Основной вид деятельности	Дочерние и зависимые общества
ПАО «Газпром»	Нефть и газ Энергетика Медиабизнес	Около 400 дочерних организаций Публичные активы: ПАО «Газпром нефть», ПАО «МОЭК», ПАО «Мосэнерго», ПАО «ОГК-2», ПАО «ТГК-1»
АФК «Система»	Инвестиции	Публичные активы: МТС, Группа «Эталон», OZON, Segezha Group Прочие крупные активы с перспективой выхода на IPO: Cosmos Hotel Group, Медси, Биннофарм Групп, Агрохолдинг «Степь»
ПАО «Ростелеком»	Телекоммуникации, услуги связи	Tele2, Wink, центры обработки данных, Солар и другие
En+group	Металлургия Энергетика	Металлургия: публичный актив: ОК «РУСАЛ» Электроэнергетика: Красноярская ГЭС, Братская ГЭС, Иркутская ГЭС, Усть-Илимская ГЭС, 16 ТЭЦ, 1 солнечная электростанция
ПАО «ФСК – Россети»	Энергетика	Около 46 дочерних и зависимых обществ, в том числе 19 сетевые компаний. Публичные активы: ПАО «Россети Кубань», ПАО «Россети Северный Кавказ», ПАО «Россети Томск», ПАО «Россети Юг», ПАО «Россети Волга», ПАО «Россети Ленэнерго», ПАО «Россети Сибирь», ПАО «Россети Северо-Запад», ПАО «Россети Урал», ПАО «Дагестанская энергосбытовая компания», ПАО «Россети Московский регион», ПАО «Россети Центр», ПАО «Россети Центр и Приволжье»
ПАО «Мечел»	Горная добыча Металлургия Энергетика Логистика	Горная добыча: публичные активы: ПАО «Южный Кузбасс» и ПАО «Коршуновский ГОК». Черная металлургия: публичные активы: ПАО «ЧМК», ПАО «Ижсталь», ПАО «Уральская кузница». Цветная металлургия: публичные активы: ПАО «ЮНК Энергетика: публичные активы: ПАО «Кузбассэнерго»
АО «Трансмашхолдинг»	Машиностроение	Более 63 дочерних и зависимых обществ. Публичные активы отсутствуют

Источник: составлено автором.

В сфере транспорта обособлено можно выделить холдинг «РЖД», образовавшийся в ходе реформы железнодорожного транспорта. Холдинг «РЖД» включает в себя материнскую компанию ОАО «РЖД» и более 70 дочерних и иных хозяйственных обществ с участием ОАО «РЖД» [3]. Целевая модель холдинга «РЖД» представляет собой совокупность бизнес-блоков, в рамках которых осуществляют свою хозяйственную деятельность не только филиалы ОАО «РЖД», но и дочерние и иные хозяйственные общества в структуре холдинга (табл. 2).

Таблица 2

### Основные дочерние и зависимые общества ОАО «РЖД»

Бизнес-блок	Наименование дочернего или зависимого общества
Грузовые перевозки	АО «ФГК»
Логистические услуги	АО «РЖД-Логистика», АО «ОТЛК ЕРА», АО «РЖД БизнесАктив», ООО «ТЛЦ Белый Раст»
Пассажирские перевозки	АО «ФПК», пригородные пассажирские компании, ООО «Аэроэкспресс»
Прочие виды деятельности (ремонт вагонов телекоммуникации, строительство и инфраструктура)	АО «ВРК-1», АО «ВВРЗ им. С.М. Кирова», АО «ТрансВудСервис», АО «Желдоррем-маш», АО «Ишимский механический завод», АО «Калужский завод «Ремпутьмаш», АО «Московский локомотиворемонтный завод», АО «Объединенные электротехнические заводы» (АО «Элтеза»), АО «Компания ТрансТелеКом», АО «РЖДстрой»

Источник: составлено автором.

Исходя из анализа данных, представленных в таблице 2, следует отметить, что после продажи в 2019 году доли в ПАО «Трансконтейнер» группе компаний «Дело» на сегодняшний день в портфеле холдинга «РЖД» отсутствуют публичные активы. При этом холдинг «РЖД» представляет собой вертикально-интегрированную структуру с высокой степенью кооперации и интеграции участников, барьерами на вход в отраслях присутствия, стратегической и социальной значимостью для российской экономики.

Описывая интеграционные процессы корпоративного сектора, в литературе также встречаются понятия «группа лиц», «аффилированные лица», «группа компаний». «Группа лиц» — понятие более широкое нежели «холдинг», поскольку его признаком является не только доля участия в капитале, но отношения связанности [2]. Аффилированными лицами могут являться не только юридические, но и физические лица, способные оказывать воздействие на деятельность организации. Дочерние и зависимые общества можно рассматривать как частный случай аффилированности [4].

Согласно МСФО 24 «Раскрытие информации о связанных сторонах» и ПБУ 11/2008 «Информация о связанных сторонах» в рамках пояснительной записки к финансовой отчетности организации обязаны раскрывать информацию о связанных сторонах в детализации на:

- характер отношений;
- виды операций;
- объем операций каждого вида;
- стоимостные показатели по незавершенным на конец отчетного периода операциям;
- условия и сроки осуществления (завершения) расчетов по операциям, а также форму расчетов;
- величина образованных резервов по сомнительным долгам на конец отчетного периода;
- величина списанной дебиторской задолженности, по которой срок исковой давности истек, других долгов, нереальных для взыскания, в том числе за счет резерва по сомнительным долгам.

Такие отчетные данные позволяют оценить объем внутригрупповых операций, в том числе с целью моделирования финансовых инноваций, позволяющих оказать положительное влияние на показатели ликвидности и финансовой устойчивости холдинга в целом.

В таблице 3 представлены основные операции ОАО «РЖД» со связанными сторонами.

Согласно консолидированной финансовой отчетности по МСФО операционные доходы холдинга «РЖД» составили в 2024 году более 3,3 трлн. руб., в том числе доходы от грузовых перевозок и предоставления доступа к инфраструктуре — 2,4 трлн. руб. Объем доходов и расходов в рамках операционной деятельности со связанными сторонами в группе компаний суммарно составляет более 838 млрд. руб.

Неттинг: понятие, формы

С целью высвобождения значительного объема ликвидности, требуемого для обслуживания внутригрупповых операций, обратим внимание на финансовые инструменты, используемые на организованном финансовом рынке, где участники совершают значительное количество встречных сделок. В силу специфики финансового рынка возникает необходимость в одновременном прекращении совокупности однородных обязательств.

Таблица 3

**Основные операции со связанными сторонами в рамках операционной деятельности ОАО «РЖД», млн. руб.**

Характер операций	Дочерние общества		Зависимые общества	
	Продажи/ доходы	Закупки/ расходы	Продажи/ доходы	Закупки/ расходы
Относящиеся к продажам и доходам	272 527		65 832	
Услуги по перевозкам	152 931		31 553	
Услуги по управлению, эксплуатации, предоставлению подвижного состава и объемов инфраструктуры	107 269		15 577	
Ремонт и техническое обслуживание подвижного состава и объектов инфраструктуры	2 566			
Материалы и готовая продукция	2 591			
Прочие	7 170		18 702	
Относящиеся к закупкам и расходам		335 368		164 154
Приобретение подвижного состава и запасных частей		5 458		59 867
Приобретение основных средств кроме подвижного состава		82 047		8 395
Услуги связи		1 700		
Услуги по перевозкам		12 444		
Материалы и готовая продукция		17 594		13 002
Проектно-изыскательские работы и строительство		184 694		59 387
Ремонт и техническое обслуживание подвижного состава и объектов инфраструктуры		31 431		23 503

Источник: составлено автором на основе финансовой отчетности ОАО «РЖД» за 2024 год.

Таблица 4

**Виды неттинга**

Виды неттинга	Описание
Платежный (расчетный)	Система платежей с взаимным зачетом встречных требований, при котором сторона, обязующаяся оплатить совокупную сумму другой стороне, учитывает только разницу (платеж на нетто-основе).
Ликвидационный (неттинг неисполнения обязательств)	Применяется при наступлении определенных общеэкономических или зависящих от сторон событий (например, отзыв лицензии, банкротство и т.п.) и направлен на сокращение рисков участников сделок в случае возникновения «дефолтного» события.
Двусторонний	Соглашение заключается между двумя сторонами.
Многосторонний	Соглашение заключается между тремя и более сторонами, как правило, с привлечением центрального контрагента.
С участием центрального контрагента	Урегулирование платежей осуществляется через центрального контрагента, т.е. нетто-должники производят платеж центральному контрагенту, а нетто-кредиторы – получают денежные средства от центрального контрагента.
Без участия центрального контрагента	Расчеты проводятся исключительно между участниками соглашения.

Источник: составлено автором на основе [7, 8, 9, 10].

Одним из понятий в сфере клиринговой деятельности является неттинг, который означает «...полное или частичное прекращение обязательств, допущенных к клирингу, зачетом и (или) иным способом, установленным правилами клиринга» [5].

Анализ указанного определения позволяет четко установить, что неттинг не является тождественным понятию «зачет», используемому как основание прекращения обязательств согласно статье 410 Гражданского кодекса РФ [6].

С целью пояснения различий в анализируемых дефинициях, остановимся более подробно на условиях проведения зачета [6, 7]:

- срок встречных требований по обязательствам уже наступил или речь идет об обязательствах до востребования;
- требования имеют встречный характер, то есть стороны являются одновременно кредиторами и должниками по обязательствам друг к другу;
- однородность требований, определяемая одинаковым предметом исполнения (чаще денежные обязательства);
- допустимость проведения зачета в соответствии со статьей 411 ГК РФ.

Зачет может быть односторонний (проводится на основании заявления или уведомления одной стороны) или двусторонний (может быть предусмотрен договором или дополнительным соглашением).

Несмотря на отсутствие детального описания процесса неттинга в российском законодательстве, исследователи уделяют достаточно внимания, как его правовой природе, так и особенности проведения. Так, А. Селивановский [7], анализируя международные нормативные документы, отмечает, что в общепринятом смысле неттинг представляет собой метод определения размера обязательств путем агрегирования, комбинирования, взаимозачета двух и более обязательств. Существующие виды неттинга (табл. 4) имеют свои особенности, которые в свою очередь расширяют предложенное определение.

В рамках настоящей статьи ограничимся рассмотрением возможности применения платежного неттинга во внутригрупповых расчетах холдинговых структур.

Укрупненно порядок проведения платежного неттинга можно описать в виде последовательности этапов [11, 12]:

1. Расчет взаимных требований и обязательств каждого участника пула по всем совершенным сделкам за период расчетов. На основании расчетов обязательств и требований для каждого участника пула определяется сальдо, которое в свою очередь может быть как положительным, так и отрицательным. Сальдо обозначает сумму, которую должен получить или оплатить на последнем этапе неттинга участник пула расчетов. В случае наличия центрального контрагента в расчетах (например, клиринговый центр) данную операцию проводит именно он, не являясь стороной расчетных обязательств. Итогом первого этапа является формирование реестра, содержащего нетто-позиции всех участников пула расчетов.

2. Определение характеристик требований участников пула расчетов, конечной суммы, подлежащей оплате, сторон, расчетной сессии. Результатом второго этапа является итоговый реестр нетто-позиций с отражением только сумм, подлежащих списанию с банковских счетов участников пула.

3. Закрывание позиций участников пула расчетов в период проведения расчетной сессии путем списания и соответствующего зачисления средств на банковские счета.

Соответственно, отличия неттинга от зачета можно сформулировать следующим образом:

- необходимость заключения генерального соглашения между сторонами о возможности проведения неттинга. При наличии центрального агента заключается договор об оказании клиринговых услуг;
- количество участников пула расчетов в неттинге не ограничено;
- при проведении зачета встречных требований, как правило, не обращаются к посредничеству третьей стороны в части фиксации нетто-позиции и проведения непосредственных расчетов как это происходит при неттинге с участием центрального контрагента;
- зачет прекращает только встречные обязательства, тогда как в неттинге перевод средств может осуществляться между участниками, не имеющими встречных обязательств друг перед другом.
- зачетом прекращаются обязательств, срок оплаты по которым уже наступил, в результате неттинга происходит трансформация настоящих и будущих требований в одно новое денежное обязательство [11].

Несмотря на различия, у анализируемых дефиниций много общего. Во-первых, однородность требований. Предметом платежного неттинга являются исключительно денежные средства. Во-вторых, используемая процедура сальдирования обязательств и закрытие нетто-позиции. В-третьих, основной целью использования как зачета, так и неттинга является повышение эффективности за счет минимизации транзакционных издержек, а также управления кредитными рисками.

Внедрение платежного неттинга в холдинговых структурах требует значительной предварительной подготовки, которая включает в себя:

1. Создание единого казначейского центра, обрабатывающего платежи всех компаний, входящих в группу, а также сосуществующих обособленное планирование и контроль внутригрупповых оборотов.
2. Детальная юридическая проработка с позиции возможных налоговых рисков и соблюдения условий действующих договоров.
3. Формирование ядра расчетной системы (виды сделок, основные участники).
4. Автоматизация процесса заключения договора и проведения расчетов на базе создания цифровой платформы с перспективой внедрения смарт контрактов и использования цифровых валют.

#### **Моделирование экономических эффектов неттинга в транспортном холдинге и определение перспектив его внедрения**

Как было отмечено выше, внутригрупповые обороты в рамках холдинга формируют значительный объем расчетов по операционной деятельности компаний, что соответственно требует индивидуального подхода к финансовому планированию этой части операций.

Таблица 5

**План движения денежных средств между дочерними обществами и филиалами компании, млн. руб.**

Филиал	Выплаты в пользу ДЗО	Поступления от ДЗО	Сальдо
Филиал-1	2 768,40	545,25	2 223,15
Филиал-2	35,90	203,85	-167,95
Филиал-3	6 548,65	2 484,60	4 064,05
Филиал-4	3,85	327,50	-323,65
Филиал-5	88,10	22,05	66,05
Филиал-6	8 330,10	0,00	8 330,10
Филиал-7	1 577,40	0,00	1 577,40
Филиал-8	595,15	14,25	580,90
Филиал-9	242,00	0,00	242,00
Филиал-10	0,00	82,10	-82,10
Филиал-11	16,95	0,00	16,95
Филиал-12	1 033,35	148,35	885,00
ИТОГО	21 239,85	3 827,95	17 411,90
ДЗО	Выплаты в пользу филиалов и ДЗО	Поступления от филиалов и ДЗО	Сальдо
ДЗО-1	0	1 736,20	-1 736,20
ДЗО-2	542,55	540,25	2,30
ДЗО-3	2647,6	95,25	2 552,35
ДЗО-4	101,85	2 895,20	-2 793,35
ДЗО-5	303,25	343,30	-40,05
ДЗО-6	70,3	381,95	-311,65
ДЗО-7	896,25	7 714,85	-6 818,60
ДЗО-8	1651,75	673,25	978,50
ДЗО-9	185,6	2 076,00	-1 890,40
ДЗО-10	3,7	45,10	-41,40
ДЗО-11	21,25	236,70	-215,45
ДЗО-12	26,1	1 204,55	-1 178,45
ДЗО-13	2,65	74,70	-72,05
ДЗО-14	279,35	228,30	51,05
ДЗО-15	575,8	3 948,25	-3 372,45
ДЗО-16	200	854,50	-654,50
ДЗО-17	1,75	1 873,30	-1 871,55
ИТОГО	7 509,75	24 921,65	-17 411,90

Примечание: ДЗО – дочернее и зависимое общество.

Источник: составлено автором на условных данных.

Под внутригрупповыми оборотами в настоящей статье мы будем понимать операции между компаниями холдинга, осуществляемые в рамках договоров на выполнение работ, оказание услуг, реализацию товаров и прочих операций за исключением операций по внутригрупповому финансированию, предоставлению и погашению займов, выплате дивидендов.

В рамках холдинга «РЖД» утвержден обособленный порядок формирования матриц внутрикорпоративных расчетов, которые определяют на плановый период (месяц, квартал, год) движение денежных средств и состояние взаимных расчетов между филиалами ОАО «РЖД» и дочерними обществами.

Основными задачами матрицы внутрикорпоративных расчетов являются:

- повышение качества расчетной дисциплины внутри холдинга;
- контроль своевременности исполнения взаимных обязательств путем распространения типовых условий расчетов на все группы компаний;
- обоснование принимаемых управленческих решений касательно проблемной внутригрупповой задолженности.

При этом следует отметить, что в целях обеспечения денежных расходов денежными доходами и исключение неденежных форм расчетов в ОАО «РЖД» на сегодняшний день запрещены все виды односторонних и многосторонних способов взаимозачетов. Исключения могут составлять случаи проведения взаимозачета по инициативе ОАО «РЖД» в ситуации тяжелого финансового состояния контрагента, по которому имеется значительный объем просроченной дебиторской задолженности.

По оценкам совокупный объем ежемесячных внутригрупповых платежей в рамках матрицы внутрикорпоративных расчетов ОАО «РЖД» составляет более 50 млрд. рублей в месяц [13].

В условиях высокой стоимости привлеченных средств, а также наличия ковенанта по уровню долговой нагрузки вовлечение такого объема ликвидности может обеспечить существенный экономический эффект.

Начиная с 2012 года, в холдинге «РЖД» осуществляется активное внедрение инструментов централизованного управления денежной позицией, в том числе консолидированными денежными потоками. Наряду с формированием матриц внутрикорпоративных расчетов и единого консолидированного платежного календаря, ведется работа по развитию системы физического кэш-пулинга с целью эффективного использования внутрихолдинговой ликвидности [14].

Платежный неттинг, позволяющий осуществлять платежи не в полном объеме, а только на сумму разницы в обязательствах, может стать еще одним инструментом оптимизации ликвидности за счет сокращения объема внутригрупповых расчетов.

Преимущество внедрения неттинга платежей в холдинге можно продемонстрировать на примере условного моделирования расчетов ежемесячных внутригрупповых оборотов в размере более 50 млрд. руб. (табл. 5).

В случае осуществления расчетов без использования механизма многостороннего неттинга требуемый объем ликвидности на проведение платежных операций составит около 57,5 млрд. руб. Применение многостороннего неттинга (платежи на нетто-основе) позволит существенно сократить не только объем операций, подлежащих внутреннему контролю со стороны корпоративного казначейства, но и высвободить из оборота значительный объем денежных средств. Требуемый объем ликвидности исходя из условного расчета составит 17,4 млрд. руб.

С учетом средневзвешенной рыночной процентной ставки по краткосрочным кредитам нефинансовым организациям 20,6% экономический эффект от внедрения инструментов платежного неттинга может составить до 380 млн. рублей в месяц.

### Выводы

Несмотря на очевидные эффекты применения неттинга платежей в рамках внутригрупповых расчетов, следует понимать, что процесс его внедрения требует системной работы по построению предполагаемых цепочек взаимных платежей, созданию единой цифровой платформы и нормативной базы, а также изучению возможных рисков, в том числе со стороны налогового законодательства. Следует принимать во внимание тот факт, что встречные требования не всегда являются однородными и одномоментными. Риск осуществления платежей ранее предельного срока оплаты может нивелировать прогнозируемые эффекты от внедрения неттинга. Учитывая большой объем поступлений в сторону дочерних компаний, переход к нетто расчетам может лишить их существенного объема ликвидности, требуемого, в том числе, для проведения платежей первой очереди. Таким образом, внедрение данного инструмента не может быть сплошным, а требует индивидуального и поэтапного подхода.

### Литература

1. Законопроект №99049555-2 «О холдинговых компаниях». [Электронный ресурс]. URL: <https://docs.cntd.ru/document/901811275> (дата обращения: 06.05.2025).
2. Филиппова О.С., Невзгодина Е.Л. К вопросу о соотношении понятий «холдинг», «группа лиц» и «финансово-промышленная группа» // Вестник Омского университета. Серия: Право. 2023. Т. 20, № 2. С. 46-53. DOI: 10.24147/1990-5173.2023.20(2).46-53.
3. Финансы на железнодорожном транспорте: учебник / под ред. Л.В. Шкуриной. М.: ФГБУ ДПО «Учебно-методический центр по образованию на железнодорожном транспорте». 2021. 556 с.
4. Добросердова И.И., Райская О.П. Финансовое управление холдингами: учебное пособие. СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2023. 69 с.
5. Федеральный закон от 07.02.2011 № 7-ФЗ (ред. от 25.12.2023) «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте». [Электронный ресурс]. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_110267/b819c620a8c698de35861ad4c9d9696ee033ee7a/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_110267/b819c620a8c698de35861ad4c9d9696ee033ee7a/) (дата обращения 12.05.2025).
6. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 11.03.2024). [Электронный ресурс]. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142/68cd793a052a50d4de7831f2bfefd5fae1dd844f/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/68cd793a052a50d4de7831f2bfefd5fae1dd844f/) (дата обращения 12.05.2025).
7. Селивановский А. Зачет, взаимозачет, неттинг? // Хозяйство и право. 2009. № 9 (392). С. 56-61.

8. Ковалевская Ю.И. Неттинг в законодательстве Российской Федерации о клиринговой деятельности // Теоретико-прикладные перспективы правового обеспечения развития экономики: Материалы международного круглого стола, Минск, 21 октября 2022 года. Минск: Белорусский государственный университет, 2022. С. 158-163.
9. Вертлиб Ф.О., Шуманов К.С. Принципы осуществления ликвидационного неттинга УНИДРУА и российское законодательство о ликвидационном неттинге: вопросы соответствия // Вестник Московского университета МВД России. 2020. № 7. С. 82-91. DOI: 10.24411/2073-0454-2020-10390.
10. Клементьев А.П. О правовой природе платежного неттинга в соглашениях о финансовых сделках // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: Право. 2020. № 3 (42). С. 137-147.
11. Федоровская В.В. Понятие и проблемы правовой квалификации платежного неттинга // Банковское право. 2021. № 4. С. 52-57. DOI: 10.18572/1812-3945-2021-4-52-57.
12. Копытин В.Ю. Матричные модели и преобразования в расчетных системах // Экономический вестник Ростовского государственного университета. 2006. Т. 4, № 2. С. 119-127.
13. Коптев Д. Эффективный контроль // Гудок. – Выпуск № 85(27907) 18.06.2024. [Электронный ресурс]. URL: <https://gudok.ru/content/firstWperson/1672019/> (дата обращения: 06.05.2025).
14. Никифорова А.Н. Организация кэш-пулинга в рамках модели централизованного управления денежными потоками на примере транспортного холдинга // Финансовый менеджмент. 2022. № 3. С. 3-12.