

Способы управления денежными потоками в целях обеспечения эффективности холдинга

Федорова Юлия Евгеньевна, бакалавр, БГУ, Иркутск, Россия.

Аннотация. В статье представлены факторы, влияющие на эффективное управление денежными потоками. Проведен обзор вариантов управления дочерними обществами и их влияние на возможности по установлению точек контроля денежных потоков. Представлены методики анализа денежных потоков, а также потенциальные результаты эффективного управления.

Ключевые слова: денежные потоки, дочерние общества, материнская компания, акционерные общества, холдинг, виды холдингов, управление дочерними обществами, анализ денежных потоков, управление денежными потоками

Methods of managing cash flows in order to ensure the effectiveness of the holding

Fedorova Julia Evgenievna, bachelor, BSU, Irkutsk, Russia.

Abstract. The article presents the factors influencing the effective management of cash flows. An overview of the management options for subsidiaries is given. Methods of analyzing cash flows, as well as potential results of effective management, are presented.

Key words: cash flows, subsidiaries, parent company, joint-stock companies, holding, types of holdings, management of subsidiaries, cash flow analysis, cash flow management.

В условиях всемирной глобализации, все больше внимания уделяется холдинговым структурам, наиболее крупные из них задают тренды развития, распространяющиеся на дочерние общества, отрасль и экономику в целом. Рост конкуренции и выход на мировой рынок заставляют такие компании все больше внимания уделять поиску резервов для повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности. На текущий момент одним из наиболее значимых

инструментов, позволяющих повысить эффективность управления корпорацией со сложной, многоуровневой внутренней структурой, является анализ денежных потоков.

В первую очередь, возможности управления показателями в холдинговой структуре определяются целями и типом холдинга.

В соответствии с типами зависимости, установленных законодательством, холдинги можно подразделить на:

- имущественные — основанные на преобладающих вкладах в уставный капитал (в том числе наличии контрольного пакета акций);
- договорные — холдинговые отношения возникают в результате заключения договора (на определенных условиях и на срок);
- организационные — холдинговые отношения складываются в связи с иными обстоятельствами [6].

В соответствии с формой собственности, лежащей в основе формирования уставного капитала материнской компании, выделяют:

- государственные (муниципальные) холдинги. Присутствие доли государства (муниципального образования) в уставном капитале материнской компании позволяет государству (муниципальному образованию) оказывать непосредственное влияние;
- частные холдинги. Формирование уставного капитала материнской компании основывается на вкладах частных лиц — коммерческих организаций и граждан.

По формам производственно-хозяйственной интеграции холдинги подразделяют на:

- горизонтальные — участники интегрируются в одной сфере деятельности, в одном секторе рынка;
- вертикальные — объединение участников, осуществляющих разнопрофильную деятельность в единой технологической цепочке производства продукта;

- диверсифицированные — формируют участники, относящиеся к различным отраслям производства и сферам деятельности, технологически не связанным между собой.

Таким образом, может быть установлена высокая степень свободы по принятию решений дочерним обществом или жесткое разграничение, например, в зависимости от суммы или целей проводимых операций. По причине того, что в акционерных обществах владельцы акций не являются владельцами имущества корпорации, их непосредственное участие в управлении регламентируется законом [1]. Существует девять вариантов управления дочерними обществами [5]:

1. Управление через передачу функций единоличного исполнительного органа управляющей компании. Наиболее простой способ. Преимущества: реальная централизация управления и контроля; Плюсы: возможность маневрирования ресурсами и оперативная координация. Минусы: снижение оперативности управления, ограниченность объектов, проблемы формирования системы мотивации, проблемы во взаимоотношениях с персоналом компании.

2. Договор или устав. Управление через договор – достаточно неоднозначно трактуется, управление через устав предполагает перечень типов сделок или решений, обязательных к согласованию с материнской компанией. Минусом в данном случае остается солидарная ответственность по сделкам, заключенным в рамках исполнения указаний.

3. Управление через участие в формировании и работе советов директоров дочерних компаний. Наиболее распространенный. Ограничения по числу дочерних обществ во избежание перегрузки менеджеров или отсутствия согласованной позиции. Также применение указанной схемы законодательно ограничено, в частности, с точки зрения принятия решений по вопросам оперативного управления.

4. Управление через представителей. Более эффективная модель. Включает в себя: перечень вопросов на контроле материнской компании, зафиксированный в уставе + максимальное количество представителей в совете, для кото-

рых установлен соответствующий регламент поведения. Является наиболее технологичной. Ограничения – компетенции совета директоров.

5. Управление через правление. Может использоваться для оперативной координации деятельности компаний, а также создания системы материальной и нематериальной мотивации руководителей дочерних организаций. Основывается на включении в состав правления материнской компании руководителей дочерних обществ. Формирование компетенций правления, в данном случае, отличается значительной степенью свободы, но исполнение принятого решения должно быть обеспечено членом правления.

6. Управление через аутсорсинг. Передача исполнения отдельных функций управления дочерней компанией (управление финансами, бухгалтерский учет, управление персоналом и пр.) материнской компании или специально создаваемой организации на условиях договора. Здесь функции единоличного исполнительного органа остаются за генеральным директором, в отличие от схемы с применением управляющей компании. Частичный аутсорсинг отдельных специалистов вызывает внутренние конфликты у сотрудников.

7. Управление через централизацию планирования и контроля. Применяется в полной мере или частично во многих холдингах. Предполагает участие специалистов материнской компании в подготовке, утверждении и контроле за исполнением финансово-хозяйственного плана (бюджета) дочерней организации. Требуется единый для всех дочерних обществ регламент подготовки плана (бюджета).

8. Управление через создание единого правового пространства при регламентации порядка принятия решений. Предполагает централизованную разработку и утверждение уполномоченными органами дочерних организаций системы внутренних нормативных документов, формирующих единое правовое пространство в рамках холдинга.

9. Контроль. Является одним из самых важных элементов механизмов корпоративного управления, используемых для выстраивания управленческой

вертикали в холдинге. В данном случае контроль представляется многоуровневым и включает в себя:

- мониторинг текущего состояния дел в организации;
- контроль в рамках работы совета директоров/правления;
- работу органов внутреннего контроля;
- внешний аудит;
- ревизионную комиссию.

Каждый из вариантов имеет свои положительные и отрицательные стороны и определяет доступные для материнской компании инструменты, а также допустимую степень контроля над денежными потоками дочерних организаций. Так отсутствие отлаженной системы контроля над дочерними обществами может привести к конфронтации между владельцами и руководством дочернего общества.

Для целей оценки эффективности управления денежными потоками, применяются следующие методы анализа денежных потоков:

- прямой;
- косвенный;
- коэффициентный;
- факторный.

Каждый из методов имеет свои плюсы и минусы. Так прямой метод анализа является базовым, проводится на основании данных, представленных в отчёте «О движении денежных средств» и позволяет оценить достаточность чистого денежного потока, потребность в финансовой деятельности, как балансировочной, рассмотреть направления расходования и основные источники поступления денежных средств, оценить влияние денежных потоков на уровень остатков денежных средств, рассмотреть структуру денежных потоков и источники формирования. Данный метод не учитывает взаимосвязи между финансовым результатом и изменением абсолютного размера денежных средств. Анализ производится посредством расчета относительных и абсолютных показателей, характеризующих структуру и динамику потоков [2].

Недостаток прямого метода анализа учитывается в следующем методе анализа – косвенном. В данном случае проводятся корректировки, в результате которых величина чистой прибыли отчетного периода становится равной приросту денежных средств. Анализ проводится на основании данных бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах. При использовании в оперативном управлении, косвенный метод позволяет установить соответствие между финансовым результатом и собственными оборотными средствами. В долгосрочной перспективе он дает возможность выявить наиболее проблемные аспекты, такие, как «места скопления замороженных» денежных средств, что дает возможность разработать методы решения текущих неочевидных проблем [2].

Следующий метод – коэффициентный, позволяет определить причины достижения тех или иных показателей, влияющих на чистый денежный поток. В данном случае используются такие показатели, как: коэффициент достаточности денежного потока, рентабельность притока денежных средств, рентабельность оттока денежных средств и коэффициент рентабельности среднего остатка денежных средств. Коэффициентный анализ позволяет охарактеризовать чистый денежный поток (является ли он избыточным или дефицитным), а также дает возможность определить характер чистого денежного потока: ярко выраженный избыточный или дефицитный [4]. В данном случае применимы коэффициенты, представленные в таблице 1.

Наименование показателя	Формула
Коэффициент достаточности чистого денежного потока	$\frac{\Pi}{P} \times 100\%$
Коэффициент рентабельности израсходованных денежных средств	$\frac{\text{ЧДП}}{P} \times 100\%$
Коэффициент рентабельность поступивших денежных средств	$\frac{\text{ЧДП}}{\Pi} \times 100\%$
Коэффициент рентабельности среднего остатка денежных средств	$\frac{\Phi}{\text{Оср}} \times 100\%$

* Π — сумма денежных притоков (поступления); P — сумма денежных оттоков (платежей); Φ — финансовый результат деятельности предприятия; Оср — средний остаток денежных средств.

Таблица 1. Коэффициентный анализ денежных потоков*

Факторный анализ чистого денежного потока дает возможность выявить зависимость между дефицитным или избыточным денежным потоком и основными финансовыми показателями деятельности организации. Достоверность данного метода зависит от количества факторов и достоверности финансовых показателей. Большим преимуществом факторного анализа является неограниченное количество моделей такого анализа в зависимости от целей исследования. Особенностью факторного метода анализа чистого денежного потока является разложение этого показателя на отдельные составляющие показатели, по принципу формулы Дюпона [3]. Одним из вариантов является факторная модель на основе совокупного капитала формула 1:

$$\frac{\text{ПДП}}{\text{ОДП}} = \frac{\text{ПДП}}{\text{ОДП}} \times \frac{\text{ВР}}{\text{ВР}} \times \frac{\text{А}}{\text{А}} \times \frac{\text{ДО+КО}}{\text{ДО+КО}} \times \frac{\text{ЧДП}}{\text{ЧДП}} = \frac{\text{ПДП}}{\text{ВР}} \times \frac{\text{ВР}}{\text{А}} \times \frac{\text{А}}{\text{ДО+КО}} \times \frac{\text{ДО+КО}}{\text{ЧДП}} \times \frac{\text{ЧДП}}{\text{ОДП}} \quad (1)$$

где: ПДП — совокупный положительный денежный поток;

ОДП — совокупный отрицательный денежный поток;

ВР — выручка от продаж;

А — совокупные активы;

ДО — средняя величина долгосрочных обязательств;

КО — средняя величина краткосрочных обязательств;

ЧДП — чистый денежный поток.

Доступ к внутренним данным компании позволяет наиболее точно охарактеризовать ее состояние, оценить степень влияния внутренних и внешних факторов, а также сформировать корректный бюджет движения денежных средств для исключения кассовых разрывов. В свою очередь, формирование сводного бюджета денежных средств холдинга позволит избежать кассовых разрывов в деятельности каждого из участников структуры.

Таким образом, управление денежными потоками предприятия, включая анализ состояния и динамики денежных потоков, имеет следующие важнейшие цели:

Во-первых, увеличить степень влияния предприятия как хозяйствующего субъекта, занятого в определенной отрасли, на денежный поток, с целью сниже-

ния риска колебаний обусловленных факторами, не связанными с текущей деятельностью.

Во-вторых, обеспечить сбалансированность между положительными и отрицательными денежными потоками, для исключения дефицитности чистого денежного потока.

В-третьих, обеспечить эффективное распределение чистого денежного потока, как по текущей деятельности, так по всем видам деятельности, для создания условий по устойчивому функционированию и развитию предприятия. Распределение избыточного денежного потока ориентируется на максимальный финансовый эффект в управлении денежными потоками, при одновременном обеспечении устойчивой ликвидности для данного предприятия, и разумного риска.

Для предприятий, имеющих холдинговую организацию, управление денежными потоками практически перестает быть контролируемой функцией, поскольку оно подчиненно целям холдинга. Практика организации финансов в холдингах отличается высокой степенью парораспределительных отношений. В частности, применяются механизмы для перераспределения между участниками холдинга прибыли, оборотного капитала, денежных средств. Результатом перераспределения становится изменение пропорций выручки от продаж, прибыли, капитала предприятий как юридических лиц, и формально самостоятельных хозяйствующих субъектов, по сравнению с предприятиями, пропорции у которых формируются под влиянием политики холдинга.

Исходя из всего вышеуказанного, можно сделать вывод о высокой значимости качественного управления денежными потоками. Представленное многообразие методов оценки эффективности и различных моделей контроля, в том числе, в рамках холдинговых структур, позволяет реализовать эффективное управление денежными потоками, с учетом структурных и отраслевых особенностей конкретного предприятия.

Список используемых источников:

1. Об акционерных обществах [Электронный ресурс]: закон РФ от 26 дек. 1995 г. № 208-ФЗ // СПС «Консультант Плюс»
2. Бычкова С. М. Методика анализа денежных средств и денежных потоков организации / С. М. Бычкова, Д. Г. Бадмаева // Международный бухгалтерский учет. – 2016. – № 21. – С. 23–30.(косв)
3. Кокин А. С. Методика анализа чистого денежного потока в условиях дефицита денежных средств / А. С. Кокин // Аудит и финансовый анализ. – 2010. – №3. – С. 0–5.
4. Методы анализа денежных потоков [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://works.doklad.ru/view/UnQkrKXKUHg.html>. (ghzv)
5. Сулакшин С.С. Правовая модель холдинга для России / С. С. Сулакшин, Е. Э. Буянова, В. В. Кулаков, Н. И. Михайлов, Е. С. Сазонова. – М.: Научный эксперт, 2012. – 280 С.
6. Шиткина И. С. Правовое регулирование организации и деятельности холдинга как формы предпринимательского объединения [Электронный ресурс] / И. С. Шиткина. – Режим доступа: <http://lawbook.online/kniga-rossii-pravo-hozyaystvennoe/pravovoe-regulirovanie-organizatsii.html>