

Проблемы совершенствования финансового механизма холдинговых компаний

© 2011 А.А. Шишакин

Самарский государственный экономический университет

E-mail: fikr@bk.ru

В статье рассматриваются особенности финансов и финансового механизма, анализа финансового состояния, управления финансовыми потоками, финансового планирования и бюджетирования в холдинговых компаниях. Исследуются также основные направления совершенствования финансового механизма в холдингах.

Ключевые слова: финансы холдинговой компании, финансовый механизм, финансовое планирование, бюджетирование, контроль, финансовые методы, финансовые потоки, финансовое состояние.

Современный этап развития российской экономики характеризуется укреплением экономической стабильности, накоплением руководителями предприятий опыта финансового управления. В условиях наметившейся финансовой стабилизации экономическому росту препятствует медленный процесс совершенствования финансового управления на уровне хозяйствующих субъектов.

Одной из существенных тенденций в настоящее время является распространение холдингов - форм организации бизнеса, имеющих особенности в управлении финансовой деятельностью. Холдинг - совокупность холдинговой компании, владеющей контрольными пакетами акций и управляющей или контролирующей деятельность других (дочерних) компаний с целью осуществления контроля над их операциями¹. Холдинговая компания может не иметь собственного производственного потенциала и не заниматься производственной деятельностью.

Финансовые отношения холдинговых структур являются одной из важнейших сфер управленческой деятельности. Необходимость изучения комплекса проблем управления финансами холдинговых компаний возникла в связи с проведением структурной перестройки базовых отраслей экономики России.

Для холдингов характерным является образование внутренних и внешних финансовых связей, требующих специфических методов и приемов управления ими. Несмотря на значительный прогресс в развитии механизма управления корпоративными финансами, все его элементы функционируют с недостаточно высокой степенью эффективности. С учетом совершенствования менеджмента особое внимание необходимо уделять функциям и методам финансового менеджмента. Существует разрыв между теоретическими обоснованиями и практическим управлением финансами, формированием эффективной системы внутрихолдинговых финансовых взаимосвязей.

Все вышеизложенное определяет актуальность и практическую значимость повышения эффективности управления финансами холдинговых компаний.

Управление финансами в холдинговых компаниях является достаточно новой проблемой для российской науки и практики, тем не менее исследования отечественных авторов содержат анализ особенностей финансов холдингов.

Особенности финансов холдинга проявляются, прежде всего, в формировании уставного капитала компаний². Возможность формирования компаний холдингового типа определяется наличием основных обществ и товариществ, с одной стороны, и дочерних и зависимых обществ - с другой. Уставный капитал общества с ограниченной ответственностью разделен на доли, что зафиксировано в учредительных документах. Акционерное общество - это коммерческая организация, уставный капитал которой разделен на определенное число акций, удостоверяющих обязательственные права участников по отношению к обществу.

В собственности общества с ограниченной ответственностью или акционерного общества находится обособленное имущество, учитываемое на самостоятельном балансе. Общества с ограниченной ответственностью и акционерные общества создают филиалы и представительства по решению общего собрания участников (акционеров), принятому большинством не менее 2/3 голосов от общего числа голосов его участников. Филиал общества - это его обособленное подразделение, расположенное вне местонахождения самого общества и осуществляющее все его функции или их часть. Представительство общества - это его обособленное подразделение, расположенное вне местонахождения самого общества, представляющее интересы общества и осуществляющее их защиту.

Финансовые особенности деятельности филиала и представительства определяются тем, что они

не являются юридическими лицами и действуют на основании утвержденных обществом положений. Филиал и представительство наделены имуществом создавшего их общества и от имени последнего осуществляют свою деятельность. Руководители филиалов и представительств назначаются обществом (или акционерным обществом) и действуют на основании его доверенности. Ответственность за деятельность филиала и представительства несет создавшее их общество (или акционерное общество).

Общества с ограниченной ответственностью и акционерные общества имеют, как правило, дочерние и зависимые хозяйственные общества с правами юридического лица. Общество признается дочерним, если основное хозяйственное общество или товарищество в силу преобладающего участия в его уставном капитале (менее 20 % голосующих акций акционерного общества или менее 20 % уставного капитала другого общества) либо в соответствии с заключенным между ними договором имеет возможность определять решения, принимаемые таким обществом. Дочернее общество не отвечает по долгам основного общества, которое имеет право давать дочернему обществу обязательные для него указания и при этом отвечает солидарно с ним по сделкам во исполнение таких указаний.

При несостоятельности дочернего общества по вине основного последнее несет субсидиарную ответственность по его долгам. Участники дочернего общества могут требовать от основного общества возмещения убытков, причиненных ему по вине последнего.

Общество признается зависимым, если другое хозяйственное общество, называемое преобладающим или участвующим, имеет более 20 % уставного капитала первого общества. Общество, которое приобрело более 20 % голосующих акций акционерного общества или более 20 % уставного капитала другого общества, обязано сообщить об этом через орган печати, в котором публикуются данные о государственной регистрации юридических лиц.

В то же время существуют законодательные ограничения, устанавливаемые на пределы взаимного участия хозяйственных обществ в уставных капиталах друг друга, а также на количество голосов, которыми может пользоваться одно общество на общем собрании участников другого. Такие ограничения вполне оправданны, так как предотвращают возможные слияния и поглощения.

Специфика финансирования холдинговых компаний в отечественной и зарубежной практике определяется тем, что крупные предприятия, входящие в их состав, способны самостоятельно выступать инициаторами наукоемких, фондоемких, энергоемких, ресурсоемких и трудоемких производств. Преимущество холдинговых компаний состоит в

том, что они могут финансировать новые перспективные разработки, выступать в роли заказчиков и кредиторов малых предприятий.

Финансовый механизм холдинговых компаний, как и любых других хозяйствующих субъектов, включает следующие основные элементы: финансовые методы, финансовые инструменты, финансовые рычаги и стимулы. При этом используется нормативно-правовое и информационное обеспечение. Финансовый механизм способствует реализации финансовой стратегии, призванной обеспечивать финансовую устойчивость компании на рынке и ее экономический рост в долгосрочной перспективе.

Финансовые методы управления холдинговыми компаниями предусматривают, в частности, методы внутрифирменного планирования и бюджетирования, управления финансовыми потоками, оценки финансового состояния.

Одним из основных методов управления финансами компаний служит внутрифирменное финансовое планирование и бюджетирование.

Система внутрифирменного финансового планирования - замкнутая система, составными частями которой являются: непосредственно планирование, контроль исполнения плана и анализ основных показателей. Поэтому контроль служит важным способом организации обратных связей, благодаря которым финансовая служба получает информацию о ходе выполнения корпоративных решений.

Система бюджетирования как инструмент внутрифирменного (внутрикорпоративного) планирования и контроля существенно повышает эффективность управления финансами компаний путем пресечения нерационального использования ресурсов и на стадии планирования, и на стадии контроля. Формы бюджетов отражают цели бюджетирования и интегрируют показатели бухгалтерской (финансовой) отчетности и показатели бюджетов. Бюджетирование представляет собой метод распределения ресурсов в количественной форме для достижения целей; его можно определить и как процесс принятия решений по оценке целесообразности притока и оттока финансовых средств.

Бюджетирование предполагает анализ и разработку плановых показателей и действий, направленных на увеличение финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта, регулирующих величину и структуру прибыли, воздействующих на эффективность управленческих решений и обеспечивающих минимизацию рисков. Меры бюджетного планирования и контроля способствуют уменьшению обязательств и укреплению платежеспособности, экономичному расходованию средств производства, материальных и финансовых ресурсов, а также обес-

печивают контроль расходов в зависимости от поставленных руководством холдинга целей и задач.

Совершенствование бюджетирования финансовой деятельности холдинговых компаний в современных российских условиях, на наш взгляд, необходимо осуществлять по следующим направлениям:

- разработка методологических основ системы бюджетирования, включая цели, задачи, законы, принципы, этапы, процедуры;
- классификация бюджетов по признакам: по отношению к уровню интеграции управленческой информации, в зависимости от временного интервала, в зависимости от этапа бюджетного процесса, по функциональному назначению;
- методика внутрифирменного финансового планирования с использованием системы операционных и финансовых бюджетов.

Понятие “управление финансовыми потоками”, на наш взгляд, нуждается в уточнении применительно к холдинговым компаниям. Наиболее известное определение “управления финансовыми потоками” принадлежит И.А. Бланку и формулируется как “система принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с формированием, распределением и использованием денежных средств предприятия и организацией их оборота”³. По нашему мнению, необходимо дополнить данное определение словом “перераспределение” финансовых потоков между предприятиями внутри холдинговой компании.

Оперативное управление финансовыми потоками представляет собой сложно организованный, непрерывный процесс обмена и перераспределения информационных потоков между структурными подразделениями холдинга.

Информационный поток, в свою очередь, представляет собой строго определенный объем информации, характеризующий качественные и количественные параметры соответствующего финансового потока. Структура потоков информации между подразделениями холдинга различна в зависимости от специфики и исторически сложившегося в ней порядка. Принцип организации информационных потоков с целью получения данных, необходимых для объективного анализа и принятия правильных решений, должен быть идентичным в различных учреждениях и подразумевать оперативную доставку достаточного объема информации о движении финансовых потоков к структурным подразделениям.

Управление финансовыми потоками холдинга, на наш взгляд, может осуществляться на уровне следующих организационно-функциональных элементов:

- подразделений, формирующих аналитическую отчетность, проводящих анализ эффективности деятельности; подготавливающих общие бюджеты и бюджеты направлений; формирующих пакеты предложений для принятия решений по установлению основных целевых пропорций;

- подразделений, осуществляющих производственно-хозяйственную деятельность;
- основных центров ответственности компании (центра затрат, центра прибыли и т. п.);
- руководства компании.

Основной задачей оперативного управления является оптимизация движения финансовых потоков с целью достижения наибольшей прибыли при условии соблюдения необходимого уровня ликвидности и минимизации рисков потерь (или недополучения дохода). Выбор оптимальных решений по балансированию финансовых притоков и оттоков между структурными подразделениями компании и источниками финансирования (внешними и внутренними) может осуществляться на основе оценки и имитации различных ситуаций, анализа множества факторов, влияющих на размер прибыли. Планирование деятельности компании необходимо организовать таким образом, чтобы в любой момент можно было принять правильное решение с целью изменения направления движения финансовых потоков.

Методика оптимизации распределения финансовых потоков (источников привлечения ресурсов и направлений их использования) может быть реализована на основе имитационной модели и ресурсного баланса компании. Ресурсный баланс способствует учету различных вариантов принятия финансовых решений в случае превышения оттока над притоком (т.е. отрицательного финансового потока или дефицита ресурсов).

Применение данной модели помогает увязывать в единое целое деятельность всех подразделений компании, облегчает оперативное управление, перспективное планирование и бесперебойное финансирование текущей деятельности.

Идея имитационных моделей отвечает основным принципам работы холдинга и предполагает преобразование потока привлеченных финансовых ресурсов в поток расчетов и платежей.

Комплексная оценка финансового состояния организаций холдинга позволяет собственникам и руководству компании в условиях динамичности меняющейся рыночной среды определять степень влияния результатов деятельности бизнес-единиц на формирование обобщающих показателей работы компании; оценивать перспективы развития отдельных видов деятельности; обосновывать выбор стратегии развития и пр.

Показатели оценки финансового состояния компании, отражающие соотношение, тенденции и динамику финансовых ресурсов и направлений их использования, являются информационной базой для принятия эффективных управленческих решений на корпоративном уровне.

Для объективной и комплексной (всесторонней) оценки деятельности организаций холдинга необходимо использовать системный подход, в соответствии с которым холдинг рассматривается как хозяйственная система, технологическая система, информационная система и т.п. Система состоит из отдельных взаимосвязанных элементов, выполняющих специфические функции. Каждая система может быть представлена в качестве элемента системы более высокого уровня: цех - элемент системы-предприятия, которое одновременно является элементом системы - объединения предприятий (компаний) и т.д. Системный подход позволяет установить причинно-следственные связи между элементами системы, выявить наиболее существенные из них, раскрыть систему подчиненности. Рассматривая холдинговую компанию как систему, действующую во внешней среде, системный подход позволяет проанализировать воздействие системы внешних факторов на деятельность компании.

Финансовые инструменты включают финансовые активы и финансовые обязательства. Финансовый актив может быть представлен в виде денежных средств (например, депозиты в банке); договорного права требования на получение денежных средств или другого финансового актива (например, дебиторская задолженность и производный финансовый инструмент); договорного права на обмен финансовых инструментов на потенциально выгодных условиях; долевого инструмента другой компании (например, инвестиции в акции).

Финансовым обязательством является обязанность сторон по договору поставить любой финансовый актив другой компании или обменять финансовые инструменты на потенциально выгодных условиях.

Операции с финансовыми инструментами всегда сопровождаются финансовыми рисками. Информационное обеспечение позволяет пользователям финансовой отчетности оценить степень риска при использовании финансовых инструментов (ценового, валютного, процентного, кредитного и др.). Финансовые инструменты рассматриваются на уровне хозяйствующего субъекта - предприятия и холдинга в целом, но функции финансов могут проявляться и на внутрихозяйственном уровне (активы и обязательства отдельных подразделений). При

наличии трансфертных цен возможно осуществление расчетов, носящих особый характер, между производственными и обслуживающими единицами холдингов, концернов, дочерними и материнскими компаниями.

Финансовые рычаги и стимулы представляют собой набор финансовых категорий, посредством которых управляющая компания воздействует на хозяйственную деятельность подразделений холдинга. Они включают: прибыль, доход, санкции, поощрения, дивиденды, проценты, налоги, амортизацию и др. - и позволяют финансовым менеджерам способствовать достижению стратегических и тактических целей и задач холдинга.

Нормативно-правовая и информационная база холдинговых компаний включает Гражданский, Налоговый, Бюджетный кодексы, законы, указы Президента, постановления Правительства, инструкции и методические положения министерств, регламентирующие порядок организации финансов на предприятиях, устав предприятия, приказы и распоряжения руководства предприятия, внутренние положения, регламентирующие производственную, коммерческую и финансовую деятельность предприятия, а также финансовую политику, утвержденную руководством компании.

В рамках действующих нормативных актов финансовые менеджеры компании должны находить решения, которые бы в максимальной степени соответствовали интересам компании, ее владельцев-акционеров, менеджмента и персонала и позволяли достигнуть конечной цели - получения максимальной прибыли.

Компания самостоятельно или привлекая специализированные организации разрабатывает программы, позволяющие управлять затратами по местам их возникновения, прибылью в центрах прибыли, производственными запасами, т.е. заниматься оперативной финансовой работой в реальном масштабе времени.

Анализ результативности финансовой политики компании осуществляется на основе оценки экономических показателей и финансовых коэффициентов, характеризующих рост доходов и прибыли, а также повышение потенциала компании при согласовании их со стратегическими финансовыми целями.

¹ *Кашанина Т.В.* Корпоративное право: учеб. для вузов. М., 2009.

² *Шуляк П.Н.* Финансы предприятия: учебник. М., 2002.

³ *Бланк И.А.* Финансовый менеджмент: учеб. курс. 2-е изд., перераб. и доп. Киев, 2010.

Поступила в редакцию 05.05.2011 г.