

УДК 336.717

ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСАМИ В МНОГОУРОВНЕВЫХ КОМПАНИЯХ

Д. Н. БИРЮЧКОВ,казначей отдела кассового обслуживания
исполнения бюджетов

E-mail: Invictos@mail. ru

Управление Федерального казначейства
по Орловской области

В связи с интенсивным развитием многоуровневых компаний, как в России, так и за рубежом проблема эффективного управления финансами на разных уровнях многоуровневых структур приобрела в последнее время еще большую актуальность. В работе дано понятие многоуровневой структуры, произведен обзор различных типов холдингов и особенностей финансового управления в них, также затронута работа финансовой службы в многоуровневой компании, определено, что одной из важнейших задач управления финансами является обоснование объема инвестиций, обеспечивающих реализацию стратегического развития.

Ключевые слова: многоуровневый, компания, управление, финансовая служба, инвестиция.

Проблема формирования и обеспечения эффективной деятельности многоуровневых компаний была и остается в экономике России крайне актуальной. М. Месарович, Д. Мако, И. Такахага в книге «Теория иерархических многоуровневых систем» утверждают, что сложную систему почти невозможно описать полно и детально. Это вытекает уже из определения такой системы. Основная дилемма состоит в нахождении компромисса между простотой описания, что является одной из предпосылок понимания, и необходимостью учета многочисленных поведенческих характеристик сложной системы [1].

Отметим несколько существенных характеристик, присущих всем иерархическим системам. К таковым относятся:

- 1) последовательное вертикальное расположение подсистем, которые составляют систему (вертикальная декомпозиция);
- 2) приоритет действий или права вмешательства подсистем верхнего уровня;
- 3) зависимость действий подсистем верхнего уровня от фактического выполнения нижними уровнями своих функций [2].

В экономике к иерархическим структурам относятся многоуровневые компании. Наибольший интерес представляют особенности управления финансами в них.

Финансы компаний — это денежные отношения, возникающие в процессе формирования фондов производства и реализации продукции, образования собственных ресурсов, привлечения внешних источников финансирования, их распределения и использования [3].

Управление финансами — деятельность по эффективному привлечению и оптимальному использованию денежных средств [4].

Целью управления финансами компании является обеспечение решения следующих задач:

- 1) гибкого реагирования на изменения рыночной ситуации;

2) повышения эффективности деятельности путем принятия взаимоувязанных решений во всех областях управления, затрагивающих финансовые потоки;

3) осуществления целенаправленных организационных изменений в компании путем оценки деятельности подразделений, формального анализа возможных альтернативных вариантов действий, принятия и реализации соответствующих управленческих решений;

4) демонстрации возможностей роста и прибыльности потенциальным инвесторам;

5) осознанного выбора адекватной финансовой стратегии путем сопоставления и оценки уровней прибыли и риска [5].

Рассмотрим более подробно управление финансами в одном из видов многоуровневых компаний — в холдингах.

Холдинг (от англ. *holding* — владение) — совокупность материнской компании и контролируемых ею дочерних компаний. В России правильнее говорить о холдинговой компании.

Помимо простых холдингов, представляющих собой одно материнское общество и одно либо несколько контролируемых им дочерних обществ (о которых говорят, что они по отношению друг к другу являются сестринскими компаниями), существуют и более сложные холдинговые структуры, в которых дочерние общества сами выступают в качестве материнских компаний по отношению к другим (внучатым) компаниям. При этом материнская компания, стоящая во главе всей структуры холдинга, именуется холдинговой компанией [6].

Специфика работы холдинга, как и любой другой компании, определяется целями, которые ставят собственники бизнеса. В зависимости от этого возможны различные типы холдинговых структур.

Централизованные холдинги. Если управление сильно централизовано, то все финансовое управление сводится к проверке выполнения плановых производственных нормативов региональных заводов. В этом случае все грани финансового управления смещаются в сторону управляющей компании. Именно там принимаются ключевые решения, и, значит, качество управленческой отчетности и бюджетов управляющей компании непосредственно влияет на эффективность бизнеса.

В зависимости от организационной структуры выделяют следующие типы холдингов.

Горизонтальные — объединение однородных бизнесов. Примеры: общероссийские телекоммуникационные компании, розничные сети. Они представляют собой по сути филиальные структуры, которыми управляет головная компания.

Вертикальные холдинги — объединение предприятий в одной производственной цепочке (добыча сырья, переработка, выпуск продуктов, сбыт). Так устроено большинство нефтяных холдингов.

Диверсифицированные холдинги — объединение предприятий, напрямую не связанных ни торговыми, ни производственными отношениями.

По степени централизации холдинги можно расположить между двумя полюсами. На одном находятся *финансовые холдинги*. Они состоят из самостоятельных бизнес-единиц, имеющих слабые связи с управляющей компанией. Функции последних заключаются прежде всего в финансовом контроле путем бюджетирования прибыли и денежного потока.

На другом полюсе — *отраслевые холдинги*. Они обычно развивают только одно направление бизнеса, но имеют несколько зарабатывающих подразделений, которые либо действуют в разных регионах, либо производят разные товары. Примером могут служить агропромышленные или металлургические корпорации. В таких компаниях управление, как правило, централизовано. Между двумя этими полюсами находятся холдинги, в которых черты финансовых и отраслевых холдингов смешаны в разных пропорциях.

Децентрализованные холдинги. В случае с децентрализованным управлением акцент делается на унификации управленческой отчетности каждой бизнес-единицы с точки зрения методологии и отчетных форм. Перед выстраиванием финансовой структуры такого холдинга необходимо разработать единую для всех бизнес-единиц систему управленческой отчетности и бюджетирования. Если этого не сделать, управленческая прибыль в центрах прибыли будет рассчитана разными методами, и результаты работы подразделений невозможно будет сравнить.

Перед такими холдингами встают задачи, не актуальные для централизованных холдингов. Например, распределение затрат управляющей компании по бизнес-единицам.

В холдингах с децентрализованным управлением организация процесса внутрикорпоративной отчетности идет тяжелее. Практика показывает,

что на разработку методологической базы для управленческой отчетности уходит один-два месяца. На обучение специалистов центров прибыли и отладку процесса — от двух месяцев (для средних холдингов) до полугода (для крупных). Примерно таков же временной расклад для разработки и внедрения бюджетного процесса на уровне холдинга в целом [7].

В то же время можно сказать, что холдинговые компании делятся на два основных типа — **финансовые и операционные**. Они отличаются друг от друга распределением управленческих функций между головной компанией (корпоративным центром) и дочерними предприятиями.

В состав *финансового холдинга* входят предприятия разных сфер. Собственники головной организации не стремятся контролировать деятельность отдельных бизнес-единиц, их интересует только прибыльность компаний, входящих в группу.

Операционные холдинги обычно состоят из предприятий одной отрасли, образующих вертикально или горизонтально интегрированную цепочку (почти все нефтяные компании, аграрные холдинги). Для них в большей степени характерна централизованная оргструктура [8].

Крупнейшие российские компании, имеющие многоуровневую структуру, представлены в таблице.

Из данных таблицы видно, что наибольшую прибыль получают нефтегазовые компании. Это не удивительно с учетом привязки экономики России к продаже нефти и газа.

Список крупнейших компаний РФ составлен на основе рейтинга Forbes Global 2000, опубликованного в журнале Forbes в апреле 2012 г. Рейтинг, ежегодно составляемый с 2003 г., рассчитывается по четырем основным показателям: выручка, прибыль, активы (данные за последние 12 мес.) и рыночная стоимость (данные по состоянию на 16.03.2012). Также учитываются показатели дочерних компаний,

в которых материнская владеет или управляет более 50 % акций [9].

Управление финансами многоуровневой компании (холдинга) протекает как в краткосрочном (тактика), так и в долгосрочном (стратегия) аспектах. Наибольший интерес представляет управление в долгосрочном аспекте, поэтому рассмотрим его более подробно.

Управление денежными средствами компании в долгосрочном аспекте — краеугольный камень реализации ее финансовой стратегии. При этом существует ряд инструментов и приемов, которые руководство может использовать для сохранения или увеличения производственного или коммерческого потенциала.

Целью в данном случае является выбор наиболее эффективного сочетания доступных компании инструментов и приемов, наиболее полно соответствующих ее целям и стратегии.

К числу основных вопросов, которые при этом необходимо решить, относятся:

1) определение финансовых потребностей компании на длительный период с учетом планируемых действий во всех областях управления (уяснение, какое финансирование и в каком объеме потребуется, а также в какие сроки и как будут использованы эти средства);

2) выбор источников финансирования (определение того, какие альтернативные источники существуют, какие инструменты финансирования доступны и какие из них целесообразно использовать);

3) принятие решения о формировании структуры капитала на основе оценки эффекта, который может быть получен в результате использования каждого из способов финансирования компании, и с учетом доступности для нее других источников финансирования [5].

Важный инструмент внутренней работы холдинга — это регламент взаимоотношений между

Крупнейшие российские компании, имеющие многоуровневую структуру

Название	Сфера деятельности	Выручка, млрд долл.	Прибыль, млрд долл.	Активы, млрд долл.	Рыночная стоимость, млрд долл.	Число сотрудников, тыс. чел.
«Газпром»	Нефть и газ	117,6	31,7	302,6	159,8	401,0
«Роснефть»		59,2	11,3	106,0	79,6	168,4
«Ростелеком»	Телекоммуникации	9,1	1,0	14,0	15,2	170,2
Холдинг МРСК	Электроэнергетика	18,3	0,7	25,1	5,4	181,6
«Северсталь»	Металлургия	13,5	-0,6	19,3	14,6	84,9
«Магнит»	Розничная торговля	11,4	0,4	4,8	11,7	123,5

управляющей компанией и бизнес-единицами. При чем в идеале должны быть разработаны отдельные регламенты, определяющие порядок взаимодействия в каждой сфере деятельности управляющей компании — в области финансов, маркетинга, продаж, кадров, рекламы, PR и пр. [7].

Одной из важнейших задач в области управления финансами многоуровневых структур, безусловно, является обоснование объема инвестиций, обеспечивающих реализацию стратегического развития. Для многоуровневых структур более актуален расчет из следующих этапов.

1. Обоснование объемов производства в целом по многоуровневой структуре.

2. Обоснование объема инвестиций по направлениям:

$$\Delta I_i = \Delta Y_i C_i,$$

где i — период;

ΔI_i — общий объем инвестиций, запланированный в i -м периоде;

ΔY_i — общий объем производства по дочерним компаниям, запланированный в i -м периоде;

C_i — финансовые вложения (инвестиции) по дочерним компаниям в i -м периоде.

Кроме того, всегда необходимо рассчитывать инвестиции по направлениям деятельности дивизионов (на примере «Северсталь-метиза»):

$$\Delta I_{\text{дд}} = Y_{\text{жр}} C_{\text{жр}} + Y_{\text{г}} C_{\text{г}} + Y_{\text{б}} C_{\text{б}} + \dots + Y_i C_i,$$

где $\Delta I_{\text{дд}}$ — общий объем инвестиций, запланированных по добывающему дивизиону;

$Y_{\text{жр}}$ — общий объем добычи железной руды по предприятиям добывающего дивизиона;

$C_{\text{жр}}$ — финансовые вложения (инвестиции) в добычу железной руды;

$Y_{\text{г}}$ — общий объем добычи глинозема по предприятиям добывающего дивизиона;

$C_{\text{г}}$ — финансовые вложения (инвестиции) в добычу глинозема;

$Y_{\text{б}}$ — общий объем добычи бокситов по предприятиям добывающего дивизиона;

$C_{\text{б}}$ — финансовые вложения (инвестиции) в добычу бокситов.

3. Расчет общих инвестиций:

$$\Delta I = \sum \Delta Y_i C_i,$$

где ΔI — общий объем инвестиций, запланированный в i -м периоде.

4. Обоснование распределения объема инвестиций по уровням.

5. Обоснование объема инвестиций для дочернего подразделения внутри одного уровня.

Таким образом, управление финансами в многоуровневой структуре — это многоэтапный и многоциклический процесс, охватывающий все области деятельности данной структуры и основанный на согласованной работе финансовых служб как головной компании, так и дочерних подразделений.

Список литературы

1. Месарович М., Мако Д., Такахара И. Теория иерархических многоуровневых систем. М.: Мир, 1973. 344 с.
2. URL: <http://www.kiipt-uad.narod.ru/doc/SA/sa09.html>.
3. URL: <http://www.financialguide.ru/encyclopedia/finansy-kommercheskih-organizacij>.
4. URL: <http://college.ru/economics/part6/62.htm>.
5. URL: <http://www.classs.ru/library1/articles/articles24.html>.
6. URL: <http://ru.wikipedia.org/wiki>.
7. URL: <http://www.74rif.ru>.
8. URL: <http://www.fid.ru>.
9. URL: [http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A1%D0%BF%D0%B8%D1%81%D0%BE%D0%BA_%D0%BA%D1%80%D1%83%D0%BF%D0%BD%D0%B5%D0%B9%D1%88%D0%B8%D1%85_%D0%BA%D0%BE%D0%BC%D0%BF%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D0%B9_%D0%A0%D0%BE%D1%81%D1%81%D0%B8%D0%B8_%D0%BF%D0%BE_%D0%B2%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%B8%D0%B8_Forbis_\(2012\)](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A1%D0%BF%D0%B8%D1%81%D0%BE%D0%BA_%D0%BA%D1%80%D1%83%D0%BF%D0%BD%D0%B5%D0%B9%D1%88%D0%B8%D1%85_%D0%BA%D0%BE%D0%BC%D0%BF%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D0%B9_%D0%A0%D0%BE%D1%81%D1%81%D0%B8%D0%B8_%D0%BF%D0%BE_%D0%B2%D0%B5%D1%80%D1%81%D0%B8%D0%B8_Forbis_(2012)).