

УДК 336.025

**ОБ УПРАВЛЕНИИ ФИНАНСАМИ В ХОЛДИНГОВЫХ СТРУКТУРАХ****Данилов А.А.***Товарищество с ограниченной ответственностью «SD Finance»,  
Алматы, e-mail: tolikpro100@bk.ru*

В современной бизнес-среде в сегменте крупного и крупнейшего бизнеса широкое распространение получили холдинговые формы организации. Холдинговые структуры образуют единый экономический кластер, связанный не только отношениями прав собственности, но также технологической цепочкой и иными форматами хозяйственной интеграции, соответственно, большую часть финансовых расчетов компании – члены холдинга осуществляют с устоявшимся набором контрагентов. Холдинг объединяет группу организаций, объединённых логически в единый процесс. Организации, входящие в холдинг, обрабатывают идентичные запросы из внешней среды и функционируют как единая финансовая система. При этом управление финансами в холдинге подразумевает использование совокупности инструментов и механизмов, позволяющих обеспечить достаточный уровень ликвидности на уровне каждой организации, входящей в холдинг, что позволяет обеспечивать непрерывность бизнес-процессов и тем самым повышать общую операционную эффективность холдинга. Более того, в холдинге система управления финансами лежит в основе общей системы менеджмента, поскольку, в отличие от других подсистем управления, обладает исключительной способностью через финансовый инструментарий влиять практически на все аспекты работы компаний в составе холдинга, стимулируя их деловую активность. Для группы предприятий, входящих в холдинг, целесообразна организация системы управления финансами, основанная на централизованном алгоритме, реализованном на базе своеобразного казначейства. При таком подходе компании, входящие в холдинг, с одной стороны, обладают определенной самостоятельностью в рамках некоего набора правил, с другой стороны, в отношении ряда процедур являются объектом управляющего воздействия со стороны централизованной структуры финансового управления.

**Ключевые слова:** холдинг, финансы, управление финансами, холдинговые структуры, финансовый контроль, финансовые потоки, управление финансовыми потоками

**ON FINANCE MANAGEMENT IN HOLDING STRUCTURES****Danilov A.A.***«SD Finance» Limited liability partnership, Almaty, e-mail: tolikpro100@bk.ru*

In the modern business environment, «holding» form of organization widely spread among large and middle business segments. Holding structures shapes unified economical cluster, related not only by legal relationships, but also with technological chain and other forms of operational integration. Thus, holding members proceed the major part of financial transactions with already existing register of counterpartents. Holding structure joins group of entities, which are come together with the unified logistics process. These entities process identical requests from external environment and functions as single financial system. Financial management in holdings applies the combinations of instruments and methods, which allows to sustain sufficient level of liquidity at every entity's level. These measures allow to provide business processes' continuity and overall increase of holding's operational efficiency and effectiveness. Moreover, financial management system is a core element overall management system, because in contrast with other management subsystems it owns an ultimate privilege to effect on almost every operational aspect of entities included in holding, therefore stimulating their business activity. For the group of organizations, it is reasonable to utilize centralized algorithm based financial management system, which is realized based on individual treasury system. Application of mentioned above approach, allows holding companies to hold defined level of independence under some ruleset. On the other hand, holding companies are subordinate to managerial exposure of centralized financial management structure.

**Keywords:** holding, finance, financial management, holding structures, financial control, financial flows, financial flows management

Финансовые потоки холдинговой группы представляют основу ее деятельности, поскольку от своевременности, частоты и полноты поступления средств зависит непрерывность процессов. Поэтому финансовое управление становится центральным звеном механизма управления компанией, оно ориентировано на стратегическое формирование стоимости компании.

**Материалы и методы исследования**

В качестве материала исследования использованы работы ведущих специалистов

в данной области знаний, а также личный опыт автора.

**Результаты исследования  
и их обсуждение**

Проблема эффективного финансового управления холдингом является актуальной, поскольку холдинг, как правило, характеризуется достаточно разрозненными и разнонаправленными хозяйственными связями. В целом финансовое управление холдингом находится в непосредственной зависимости от функционала управляю-

щей организации, а также определяется той ролью, которую управляющая компания занимает в структуре холдинга [1].

К наиболее распространенным способам работы управляющей компании, как правило, относятся:

- стратегический контроль;
- финансовый контроль;
- стратегическое планирование;
- а также могут включаться централизованное управление, стратегическое программирование, стратегическая рискованная инициатива.

Управляющая компания не стремится контролировать деятельность отдельных бизнес-единиц, и ключевым звеном их интересов выступает рост прозрачности дочерних компаний, их прибыльности, оптимизация принадлежащего холдингу портфеля активов. При этом большая часть полномочий передается на места. В случае с холдингом управление децентрализовано [2].

В рамках централизованной модели со стороны финансовой службы осуществляется управление себестоимостью производств, планирование денежных потоков группы компаний, а также их оптимизация. Кроме того, проводится оценка потребности в усилении интеграции.

Может иметь место и так называемый смешанный (комбинированный) подход, в рамках которого финансовыми вопросами занимаются непосредственно дочерние компании, в то время как за головной организацией остается функция контроля за состоянием расчетных счетов компаний. По результатам такой оценки принимается итоговое решение, может ли дочерняя организация обеспечить требуемый уровень рентабельности [3].

Денежный поток рассматривается как интегральная величина, он представляет собой совокупность всех поступлений и выплат участников холдинга, которые образуются в процессе финансово-хозяйственной деятельности холдинга. Данные финансовые потоки распределены во времени и связаны с такими операциями, как инвестирование, выплата дивидендов, реализация основных производственно-коммерческих функций, погашение задолженностей по кредитам и займам [4].

Структуру финансовых потоков составляют:

- денежные потоки в рамках каждой дочерней компании;
- потоки внутри холдинга;
- денежные потоки между участниками холдинга;

– потоки, генерируемые в ходе финансовых отношений между дочерними компаниями и холдинговой компанией;

– денежные потоки между дочерними компаниями;

– а также финансовые потоки между компаниями и контрагентами.

В рамках каждого отдельного этапа управления решаются конкретные задачи управления финансовыми потоками холдинга: это анализ системы финансовых потоков холдинга, контроль денежных потоков, их планирование, оптимизация финансовых потоков.

В зависимости от направления внутрихолдинговые и внехолдинговые финансовые потоки могут быть сегментированы на следующие:

– исходящие денежные потоки, в качестве которых рассматриваются все типы выплат участниками холдинга за тот или иной промежуток времени;

– входящие денежные потоки, в качестве которых рассматриваются все поступления участникам холдинга за определенный период. В распоряжении компании остается разность входящих и исходящих потоков.

Сегментировать входящие и исходящие потоки крайне сложно, так как один и тот же финансовый поток может иметь один статус для одного участника холдинга (например, выступать исходящим потоком) и другой статус для другого участника (для которого тот же самый финансовый поток будет уже считаться входящим) [5].

Финансовые потоки холдинга по масштабу обслуживания финансово-хозяйственных процессов разделяются на следующие:

– денежные потоки бизнес-процесса – первичный объект финансового управления холдинга. Идентификация этих потоков возможна тогда, когда возможно выделить отдельные бизнес-процессы финансово-хозяйственной деятельности холдинга и определить связанные с движением финансовых активов элементы;

– денежные потоки (входящие и исходящие, внутренние и внешние) отдельного участника холдинга;

– консолидированный денежный поток: это все виды финансовых потоков, обеспечивающие оптимизацию финансово-хозяйственной деятельности хозяйствующего субъекта [6].

В рамках оптимизации финансовых потоков холдинга осуществляется построение моделей управления данными потоками, а именно:

- управление инвестициями;
- оптимизация налогообложения всех участников холдинга;

– распределение внешних и внутренних управленческих расчетов по дебиторской и кредиторской задолженностям;

– централизация финансовых ресурсов дочерних компаний, дальнейшее их распределение между участниками холдинга.

Важно отметить, что все современные модели перераспределения денежных потоков в конкретной компании не могут быть реализованы, так как в рамках холдинговой структуры отдельные подразделения и элементы производственной цепочки не имеют юридической автономности. Таким образом, финансовый менеджмент внутри холдинга должен опираться на специфику внутренних и внешних финансовых отношений холдинга [7].

В процессе формирования моделей управления денежными потоками холдинга реализуются следующие базовые концептуальные принципы финансового менеджмента:

- сбалансированности;
- временной оценки финансов;
- использование прогнозной и ретроспективной информации;
- альтернативных издержек;
- компромисса между риском и доходностью;
- трансфертного ценообразования.

Важно при этом принимать во внимание следующие факторы:

- а) типы финансовых потоков;
- б) тип холдинговой структуры.

Следовательно, для того чтобы обеспечивать эффективное управление финансовыми потоками холдинга, необходимо формировать модели:

- управления входящими потоками для операционных и для финансовых холдингов;
- управления исходящими потоками для них;
- интегрированные модели управления [8].

Оптимизация финансовых потоков требует особого внимания к вопросам централизации финансовых ресурсов компании, оптимального их распределения по направлениям деятельности холдинга, которые обеспечивают бесперебойную деятельность его участников по отдельности и в рамках единой системы.

Предприятие (компания, хозяйствующий субъект) – управляющая компания холдинга, которая обладает компетенциями в различных направлениях бизнеса, реализует операционную, стратегическую, финансовую, инвестиционную модели корпоративного менеджмента.

Руководителям организаций холдинговых компаний могут быть предоставлены

расширенные полномочия в операционном управлении, несколько в более высокой степени управляющей компанией регулируются вопросы финансового менеджмента. Однако передача ответственности на уровень низовых компаний холдинга необходима для повышения оперативности принимаемых решений, а также уровня их адекватности (соответствия фактически сложившимся внутренним и внешним условиям). Безусловно, при таком разделении управленческой ответственности повышается ответственность холдинговых предприятий за финансовые, операционные и хозяйственные результаты.

Управляющая компания холдинга может заниматься:

- IT-разработками для всех компаний холдинга, созданием коммерческих Digital-продуктов и программного обеспечения;
- развитием и постановкой бизнеса, организацией операционных процессов;
- оказанием функций вспомогательного управления для всех компаний холдинга, в том числе финансовым управлением, HR-менеджментом, правовой поддержкой, информационно-техническим сопровождением и др., то есть выполнять сервисные обеспечивающие функции для всех компаний холдинга.

Кроме этого, управляющая компания может оказывать консалтинговую поддержку всем компаниям холдинга в части маркетинга, HR, стратегического управления, финансовых консультаций и пр.

Пул задач, решаемых такой управляющей компанией, заключается в сопровождении бизнесов компаний холдинга на пути их развития и становления. Особое внимание должно уделяться поддержке развития новых бизнесов.

У холдинга может быть сложная система отношений прав собственности, какие-то отношения могут принадлежать напрямую управляющей компании, также могут иметь место перекрестные права собственности, в некоторых компаниях участник/учредитель как физическое лицо может выступать единственным участником/учредителем, а в некоторых может являться соучредителем, владеющим различными долями.

Все компании холдинга должны предоставлять финансовую, управленческую и фискальную (налоговую) отчетность в бухгалтерию управляющей компании. Периодичность предоставления такой отчетности определяется управляющей компанией.

При проведении трансформации системы финансирования группы компаний/холдинга предлагаем обратить внимание на следующие риски.

Первый риск. Риск оценки сроков. Для большинства проектов трансформации системы финансового управления с внедрением ИТ-решений характерны ошибки в оценках сроков работ проекта. Для минимизации вероятности наступления данного риска можно удлинить плановые сроки работ, а также рассмотреть возможность замены плановых работ на непредвиденные (например, доработка отчетов может быть отложена на более поздний срок).

Второй риск. Интеграционный риск. Этот вид риска в проектах модернизации системы финансового менеджмента холдинговых структур всегда высок, так как для любого нового решения требуется интеграция в действующую инфраструктуру. При переходе на новый формат работы наиболее характерные вариации проявления рисков включают в себя расходы на остановку работы компаний холдинга во время внедрения решений, обучение персонала и т.д. Этот вид риска должен быть учтен при составлении плана работ и предполагается, что он должен быть минимизирован, поскольку при реализации проекта модернизации системы управления финансами подразумевается, во-первых, тестовая эксплуатация, во-вторых, пробное промышленное внедрение новых решений в пилотном подразделении. После успешного завершения этих двух этапов новую бизнес-модель можно построить и потом масштабировать на всех специалистов по управлению финансами.

Третий риск. Риск непринятия продукта проекта пользователями. Так как предполагается изменение технологии работы, существует риск психологического характера, который должен быть минимизирован на подготовительной стадии проекта через информирование пользователей, объяснение выгод от реализации нового проекта (повышение операционной эффективности, снижение трудоемкости работы, эксплуатация современного продукта и т.п.).

Четвертый риск. Риск того, что не весь запланированный функционал станет возможно воплотить в новой бизнес-модели системы финансового менеджмента (не все цели проекта достигнуты). Данный вид риска проявляется в неформальном изменении бизнес-процессов в процессе внедрения. Предлагаемое решение по минимизации данного риска состоит в проработке разных вариантов бизнес-процессов до начала работ по внедрению.

Пятый риск. Риск превышения бюджета проекта. Этот риск должен быть учтен при заключении договора с поставщиками с включением в контракт пункта об окончательной стоимости поставляемых технологических устройств и нематериальных активов, которая не может быть увеличена [9].

### Выводы

Во-первых, финансовые потоки холдинговой группы представляют собой основу ее функционирования, непрерывность процессов в которой определяется своевременностью, частотой и полнотой поступления финансовых средств. Центральным звеном менеджмента предприятия становится финансовое управление, которое ориентировано на стратегическое создание стоимости компании [10].

Во-вторых, определена специфика управления финансовыми потоками холдинговых структур и холдинговых компаний, которая во многом определяется особенностями функционирования таких субъектов, целями их создания и особенностями управления внутренними и внешними связями таких субъектов. Особая роль в управлении финансами при этом отводится управляющим компаниям холдингов.

В-третьих, при управлении финансовыми потоками холдингов ключевыми вопросами становятся централизация финансовых ресурсов предприятия и их грамотное распределение по направлениям деятельности, обеспечивающим бесперебойную деятельность участников холдинга. Эффективный подход к управлению финансовыми средствами холдинга позволяет идентифицировать и проанализировать множество проблемных участков и «узких мест» на каждом шаге финансового менеджмента, организовать планирование и реализацию эффективных и обоснованных управленческих решений, посредством которых происходит оптимизация финансовой стратегии компании, что позволяет достичь синергетического эффекта для ее деятельности.

### Список литературы

1. Устинов О.Д. Стратегическое управление предприятием // Символ науки. 2016. № 1. С. 209–211.
2. Макарова В.А., Никитин Д.С. Организация финансового управления холдинговых структур: учеб. пособие. СПб.: Отдел оперативной полиграфии НИУ ВШЭ, 2013. 415 с.
3. Гаврилова А.Н., Сысоева Е.Ф., Барабанов А.И., Бородин А.С., Гаврилова А.Н., Григорьева Л.И., Долгова О.В., Козуб Л.А., Чигарев Г.Г. Финансовый менеджмент: учебное пособие. 5-е изд. М.: КНОРУС, 2014. С. 15.

- 
4. Антонов В.Г., Короткова Э.М., Жернакова М.Б., Кузьмина Е.Ю., Румянцева И.А., Савченко А.В., Сычева С.М. Менеджмент: учебник. М.: КНОРУС, 2017. 306 с.
5. Горбунов А.Р. Управление денежными потоками. Проект «сборка холдинга». 5-е изд. М.: Глобус, 2014. С. 111.
6. Моисеева Е.Г. Управление денежными потоками: планирование, балансировка, синхронизация // Справочник экономиста. 2015. № 5. С. 14–18.
7. Эскиндаров М.А., Федотова М.А., Брюховецкая С.В., Вайель К.В., Вилкова Т.Б., Гермогентова М.Н., Гончаренко Л.И., Звонова Е.А., Иванова Е.Н., Лахметкина Н.И., Лукаевич И.Я., Макеев А.В., Мартынова В.С., Рубцов Б.Б., Сагайдачная О.В., Сетченкова Л.А., Слепнева Т.А., Тазихина Т.В., Хотинская Г.И., Шохин Е.И. Корпоративные финансы: учебник. М.: КноРус, 2016. 480 с.
8. Чеботарь Ю.М. Корпоративные финансы и корпоративный контроль: монография. М.: Автономная некоммерческая организация «Академия менеджмента и бизнес-администрирования», 2016. 250 с.
9. Федулова С.Ф. Финансы предприятий: учебник. Ижевск: Изд-во Институт экономики и управления, ФГБОУ ВО УдГУ, 2017. 382 с.
10. Брянцев И.И. Предпосылки создания холдинговых структур: анализ теоретико-методологических подходов // Вестник Поволжского института управления. 2015. С. 115–121.