

УДК 336.6

¹С.А. Гаранина, ²Е.О. Журавлева

¹Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского, Омск,
email: garaninasa@rambler.ru

²ООО «Финансовая компания «Файнекс», Омск, email: ZuravlevaEvgeniya@yandex.ru

МЕТОДИКА ОЦЕНКИ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМ ПОТОКОМ В ГРУППЕ КОМПАНИЙ ПОСРЕДСТВОМ ИНСТРУМЕНТОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Ключевые слова: денежный поток, управление денежным потоком, результативность управления денежным потоком, инструменты финансового рынка, кэш-пулинг, группа компаний.

Приводится авторская методика оценки результативности управления денежным потоком в группе компаний посредством инструментов финансового рынка. В методике предлагается с помощью четырех показателей: количество просроченных платежей, расходы за пользование средствами, доходы от размещения средств, трудоемкость процесса – оценить результативность управления денежным потоком за отчетный период, или, по-другому, степень достижения цели управления денежным потоком, которая заключается в обеспечении сбалансированности по объему и времени притоков и оттоков максимально эффективным способом. Такая методика позволит сделать вывод о результативности управления посредством выбранных инструментов финансового рынка и обратить внимание групп компаний на иные инструменты финансового рынка, среди которых наиболее продвинутым в настоящее время является физический кэш-пулинг.

¹S.A. Garanina, ²E.O. Zhuravleva

¹Omsk State University F.M. Dostoevsky, Omsk, email: garaninasa@rambler.ru

²Financial Company Finex, Omsk, email: ZuravlevaEvgeniya@yandex.ru

METHODOLOGY FOR ASSESSING THE PERFORMANCE OF CASH FLOW MANAGEMENT IN A GROUP OF COMPANIES THROUGH THE FINANCIAL MARKET INSTRUMENTS

Keywords: cash flow, cash flow management, cash flow management effectiveness, financial market instruments, cash pooling, group of companies.

An example of a methodology for assessing the effectiveness of cash flow management in a group of companies using the financial market instruments used is given. The methodology proposes using four indicators: the number of overdue payments, expenses for the use of funds, income from the placement of funds, the complexity of the process – to assess the effectiveness of cash flow management for the reporting period, or, in other words, the degree of achievement of the goal of cash flow management, which is to balance the volume and time of inflows and outflows in the most efficient way possible. Such a technique will make it possible to draw a conclusion about the effectiveness of management through the selected financial market instruments and draw the attention of groups of companies to other financial market instruments, among which physical cash pooling is currently the most advanced.

В научно-исследовательской литературе рассматривается множество вопросов управления денежным потоком в группах компаний. В работах Торосьяна Э.К., Скобелевой Е.В., Баврина А.А., Широковой М.А., Багаевой К.О., Горшковой Н.В. и Рипич Г.Ю. рассматриваются теоретические вопросы управления денежным потоком с позиции группы компаний: исследуются соответствующие понятия и классификации, определяются цели, задачи и функции управления, рассматриваются модели, методы

и инструменты управления. В работах Григориади Е.Е. и Бузанова В.А. поднимается вопрос формирования «внутреннего рынка капитала корпорации». В работах следующей группы авторов (Шешукова Т.Г., Самойлов Н.А., Ильясов Т.Р., Кабанов А.А., Зайцев В.Ю., Бурганов А.Н., Сунгатуллина Л.Б.) представлены инструменты для управления денежным потоком в группах компаний (в частности, инструменты финансового рынка) с позиции финансовых организаций и финансовых институтов. Делается

обзор таких инструментов, фиксируются условия их использования, приводятся практические примеры использования специализированных инструментов финансового рынка российскими группами компаний, освещаются проблемы использования инструментов и пути решения проблем. Отдельный пласт литературы (работы Иванова С.С., Смирнова С.С., Широковой М.А., Ермоловской О.Ю., Недоспасовой О.П., Гриценко П.П., Любцова А.В., Иерусалимовой В.В., Королева А.А., Ушанова А.Е.) посвящен исследованию такого инструмента финансового рынка, как кэш-пулинг. Авторы исследуют сущность кэш-пулинга, приводят практические примеры его использования, освещают проблемы использования данного инструмента и пути решения проблем.

Однако в современной научно-исследовательской литературе недостаточно полно раскрыт вопрос оценки результативности управления денежным потоком в группе компаний посредством используемых инструментов финансового рынка, который имеет важное практическое значение, поскольку позволяет оценить правильность принимаемых управленческих решений. В данной статье нами предлагается разработанная и апробированная в группе компаний методика оценки результативности управления денежным потоком.

Цель исследования

Целью исследования является разработка методики оценки результативности управления денежным потоком в группе компаний посредством инструментов финансового рынка.

Объекты и методы исследования

Объектами данного исследования являются инструменты финансового рынка для управления денежным потоком в группах компаний. В качестве методов исследования были выбраны общенаучные методы анализа, синтеза, сравнения и обобщения.

Результаты исследования и их обсуждение

Управление денежным потоком организации является одной из составных частей системы управления финансами

наряду с другими ее частями: управлением активами, управлением капиталом, управлением инвестициями, управлением финансовыми рисками и антикризисным управлением [1-2]. Все эти части ввиду своей сложности можно представить в виде самостоятельных систем управления, в которых традиционно выделяется три основных элемента: управляющая подсистема, управляемая подсистема и инструменты управления. Инструменты управления являются орудием (средством), с помощью которого управляющая подсистема оказывает воздействия на управляемую подсистему. Это справедливо и в отношении группы компаний: независимо от вида управления денежным потоком в группе компаний (централизованное или децентрализованное) система управления денежным потоком будет состоять из трех указанных элементов.

В системе управления денежным потоком структура казначейств (управляющая подсистема) оказывает воздействия на денежный поток (управляемую подсистему) с помощью инструментов управления для того, чтобы достичь цели управления денежным потоком, которая заключается в обеспечении сбалансированности по объему и времени денежных притоков и оттоков максимально эффективным способом.

Среди всей совокупности инструментов одной из групп инструментов в зависимости от их назначения являются инструменты финансового рынка, позволяющие управляющей подсистеме привлекать и размещать финансовые ресурсы.

На современном финансовом рынке для управления денежным потоком в группе компаний представлено множество инструментов. Это и традиционные инструменты, такие как банковский счет, банковский депозит, инвестиционный пай (биржевых и открытых паевых инвестиционных фондов), иностранная валюта, вексель, облигация, кредит, факторинг, операция РЕПО, производные финансовые инструменты, это и специализированные инструменты для управления денежным потоком в группах компаний, к которым относится кэш-пулинг и различные банковские расчетно-информационные услуги. В последнее вре-

мая все большую популярность начинает приобретать кэш-пулинг [3-5].

Кэш-пулинг можно определить как финансовую (банковскую) услугу, позволяющую объединить (физически или условно) на едином счете остатки группы и управлять ими со стороны казначейского центра группы. Существуют две принципиальные разновидности кэш-пулинга: физический и виртуальный. Отличаются они между собой наличием движения денежных средств между счетами пула.

В физическом кэш-пулинге присутствует движение денежных средств, финансовые ресурсы перераспределяются от дочерних обществ к головной компании в рамках консолидации финансовых ресурсов и, наоборот, от головной компании к дочерним обществам в рамках финансирования или возврата. Все переводы здесь оформляются договором коммерческого займа, заключенным между головной компанией и дочерним обществом. Займодавцем по договору является дочернее общество, выдающее заем в рамках операции консолидации.

В виртуальном кэш-пулинге отсутствует движение денежных средств между счетами пула. Финансовые ресурсы дочернее общество получает здесь в виде кредита (овердрафта) от коммерческого банка, а избыток финансовых ресурсов размещает на банковском депозите. Однако процентная ставка здесь отличается от процентной ставки по традиционным инструментам, поскольку в виртуальном кэш-пулинге банк объединяет счета в единый пул, рассматривает их как принадлежащие одной компании и в зависимости от выбранной схемы начисляет либо больший доход (ведь банк теперь располагает большими ресурсами), либо меньший расход (ведь банку не нужно привлекать ресурсы для выдачи кредитов; их предоставляет сама группа) [6].

Отметим также и то, что в физическом кэш-пулинге, в отличие от виртуального кэш-пулинга, возможно использование иных инструментов финансового рынка, отличных от банковского кредита и депозита, ведь здесь присутствует движение денежных средств и головная компания вправе по своему усмотрению распоряжаться полученными

финансовыми ресурсами. В виртуальном кэш-пулинге такое невозможно, это более жесткая модель управления, в которой внешние финансовые ресурсы и избыток совокупного остатка опосредуются исключительно инструментами обслуживающего банка.

В научно-исследовательской литературе кэш-пулингу уделяется наибольшее внимание по сравнению с остальными инструментами финансового рынка, ведь данный инструмент является относительно новым и инновационным для российского рынка [7] и позволяет увеличить эффективность и результативность управления денежным потоком в группах компаний. Наибольший эффект среди двух разновидностей кэш-пулинга способен принести именно физический кэш-пулинг. И это несмотря на то, что он подразумевает осуществление переводов денежных средств, которые, как известно, являются платной услугой. Но в настоящее время переводы денежных средств – это относительно недорогая банковская услуга на российском финансовом рынке: комиссия банков на интервале в месяц колеблется от 600 руб. до 2 000 руб. А вот эффект, получаемый на экономии расходов за пользование заемными финансовыми ресурсами, от получения больших процентных доходов и от снижения затрат на администрирование процесса в данном инструменте значительно превышает эффекты в виртуальном кэш-пулинге.

Подтверждение этому можно найти и на практике. Существует множество примеров российских групп компаний, которые получили значительные экономические эффекты при переходе на физический кэш-пулинг. Группа «Газпром», например, отметила 40%-ый рост прибыли от операций по размещению денежных средств, до 80% рост доли доходов от операций по размещению денежных средств в структуре прочих доходов дочерних обществ, увеличение условий и возможностей группы по привлечению заемных ресурсов (примеч.: 2018г.) [8-9]. Группа «Газпром-нефть» выбрала физический кэш-пулинг постольку, поскольку основанная на нем модель управления, по ее мнению, позволяет снизить потребность во внешнем финансирова-

нии, снизить его стоимость, максимизировать ликвидность в масштабах всей группы. Группа «Лукойл» отметила экономию на процентных расходах, составившую, по ее оценкам, более чем 10 млн долларов, также отметила значительное сокращение общей задолженности по группе и сокращение затрат на привлечение средств (примеч.: 2005г.). Одним из последних примеров групп компаний, получивший при этом широкую огласку в средствах массовой информации летом 2021 года, является группа компаний «Нордголд». Данная группа стала первым клиентом, купившим выводимый в то время продукт АО «Райффайзенбанк» – кэш-пулинг с дистанционным обслуживанием и возможностью индивидуальной настройки параметров. Как отметила группа, до физического кэш-пулинга ее ежегодные потери составляли 10 млн руб.

Таким образом, согласно научно-исследовательской литературе и рассмотренным выше практическим примерам, кэш-пулинг – действенный и наиболее удачный инструмент для управления денежным потоком в группах компаний, поскольку он повышает эффективность и результативность управления.

Безусловно, не все российские группы компаний используют данный инструмент для управления денежным потоком. На наш взгляд, данные группы компаний при проведении оценки результативности управления денежным потоком посредством традиционных инструментов финансового рынка, сравнив фактически полученный финансовый результат с условным финансовым результатом, который мог бы быть получен при использовании продвинутых инструментов финансового рынка, обратили бы большее внимание на физический кэш-пулинг и заинтересовались бы вопросом его приобретения. Отметим, что, кэш-пулинг могут использовать не только группы компаний, но и предприятия с разветвленной сетью филиалов и структурных подразделений, а также любое другое объединение компаний [10, с. 44].

Оценку результативности управления необходимо проводить в соответствии с утвержденной в группе методи-

кой. Представим разработанную нами такую методику.

Повторимся, в нашей методике будет оцениваться результативность управления денежным потоком посредством используемых инструментов финансового рынка, то есть учитывается то, насколько используемые инструменты финансового рынка способствуют достижению цели управления денежным потоком, а она, напомним, заключается в обеспечении сбалансированности по объему и времени притоков и оттоков максимально эффективным способом. О сбалансированности притоков и оттоков свидетельствует факт своевременного осуществления запланированных платежей (или, по-другому, факт отсутствия просроченных платежей), об эффективности – использование наименьшего объема ресурсов: финансовых ресурсов в форме расходов за пользование заемными средствами и трудовых ресурсов в форме человеко-часов.

Соответственно, в методике предлагаем рассчитывать 4 показателя: количество просроченных платежей, расходы за пользование средствами, доходы от размещения средств, трудоемкость процесса (табл. 1). Первый показатель позволит оценить факт (степень) достижения цели, три остальных оценит величину затраченных ресурсов.

Каждому значению показателя присваивается балл. Предлагаем сделать как минимум 3 варианта значений показателя (и 3 варианта значений баллов: 0 баллов, 1 балл, 2 балла) с тем, чтобы не делать четких и окончательных выводов, основываясь только на заложенных в методике факторах, поскольку могут существовать другие факторы, которые также влияют на оценку результативности управления. Могла, например, сложиться такая ситуация, при которой проведение платежа позже положенного срока было наилучшим решением с учетом сравнения последствий различных управленческих решений. Итак, суммируем присвоенные баллы и на основе полученного значения даем интегральную оценку управлению денежным потоком за данный отчетный период: результативное управление, управление со средней результативностью, нерезультативное управление (табл. 2).

Таблица 1

Структурированные значения показателей методики оценки результативности управления денежным потоком в группе компаний

Отчетный период	
Выборка компаний*	
*Примечание: оценку эффективности управления денежным потоком можно производить в отношении определенной выборки компаний. Например, при управлении на основе кэш-пулинга целесообразно производить оценку по компаниям, включенным в кэш-пул.	

Показатель	Пояснение	Значение	Балл
1. Просроченные платежи	Рассчитывается общая сумма просроченных платежей, допущенных компаниями за отчетный период. Сумма допущенных просроченных платежей сравнивается с нормативным значением – 0 руб. При наличии просроченных платежей оценка эффективности управления дополняется анализом срока просрочки, возникших дополнительных расходов (штрафов за просрочку, судебных расходов, расходов на администрирование и т.д.), причин просрочки и т.п.	0 руб.	2
		От 1 руб. до существенной суммы	1
		Более существенной суммы	0
2. Расходы за пользование средствами	Рассчитывается общая сумма расходов, фактически понесенных группой компаний за пользование денежными средствами, привлеченными для покрытия кассовых разрывов. Фактически понесенные расходы сравниваются с расходами, которые могла бы понести группа компаний при использовании иных инструментов финансового рынка.	Меньше	2
		Также	1
		Больше	0
3. Доходы от размещения средств	Рассчитывается общая сумма доходов, фактически полученных группой компаний за размещение временно свободных денежных средств. Фактически полученные доходы сравниваются с доходами, которые могла бы получить группа компаний при использовании иных инструментов финансового рынка.	Больше	2
		Также	1
		Меньше	0
4. Трудоемкость процесса по управлению денежным потоком	Оценивается общая трудоемкость процесса по группе компаний на основе оценки трудозатрат различных сотрудников компаний, вовлеченных в процесс. Фактическая трудоемкость сравнивается с трудоемкостью, которая имела бы место при использовании иной модели управления.	Меньше	2
		Также	1
		Больше	0

Таблица 2

Значения интегральной оценки результативности управления денежным потоком

КОЛИЧЕСТВО БАЛЛОВ	
Оценка результативности управления в баллах	
Результативное управление	7-8
Средняя результативность	3-6
Нерезультативное управление	0-2

Результаты применения методики выносим на совещание по обсуждению итогов управления денежным потоком. Подтверждаем грамотность выбора инструмента для управления, или же, напротив, подсвечиваем вопрос для дальнейшего анализа сложившейся ситуации. Далее могут быть даны поручения проанализировать такие вопросы, как: целесообразность смены инструмента финансового рынка (поставщика), переход на новую модель управления, сочетание традиционных инструментов финансового рынка со специализированными инструментами. Методика хороша тем, что она позволяет заметить рыночные тенденции, обращает внимание на наилучшие предложения рынка, выявляет лучшие практики управления в группе.

Наша методика является базовой методикой, которую группы компаний могут взять за основу и доработать «под себя»: установив иные значения показателей (например, суммы просроченных платежей исходя из критериев существенности), расширив число значений показателей, присвоив иные баллы, добавив новые показатели, добавив удельные веса для показателей и т.д. Мы же представили наиболее простые и очевидные, на наш взгляд, показатели

и значения. Методику можно сделать как самостоятельным методическим документом, так и включить в качестве дополнительного раздела в уже существующий методический документ.

Выводы

Таким образом, несмотря на наличие большого числа научных публикаций, посвященных исследованию специализированных инструментов финансового рынка для управления денежным потоком в группах компаний и, в частности, наиболее продвинутого из них – физического кэш-пулинга, а также наличие положительных примеров перехода на данный инструмент российскими группами компаний, физический кэш-пулинг не получил широкого распространения на практике. Одной из возможных причин, на наш взгляд, является недостаточно полное раскрытие в российской научно-исследовательской литературе вопроса оценки результативности управления денежным потоком в группе компаний посредством используемых инструментов финансового рынка. Предложенная нами методика позволит оценить результативность такого управления и обратить внимание групп компаний на продвинутые инструменты финансового рынка.

Библиографический список

1. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. В 2-х томах: учебник. Ника-Центр. 1999. 512 с.
2. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс. 2-е издание, переработанное и дополненное. Киев: Эльга, Ника-Центр, 2004г. 656 с.
3. Ермоловская О.Ю., Комарова М.А. Практические аспекты кэш пулинга как вида управления денежными потоками корпорации // Вестник Волгоградского института бизнеса. 2019. Т. 46. № 1. С. 160-164.
4. Недоспасова О.П., Борисюк И.А. Корпоративные казначейства: новые возможности для повышения эффективности финансовых потоков // Journal of new economy. 2011. № 1 (33). С. 5-9.
5. Широкова М.А. О необходимости создания корпоративного казначейства в лизинговых компаниях // Микроэкономика. 2016. № 6. С. 22-25.
6. О предоставлении и заполнении формы № П-6 «Сведения о финансовых вложениях и обязательствах» в 2022 году. [Электронный ресурс]. URL: [https://krsdstat.gks.ru/storage/mediabank/письмо%20на%20сайт%202022\(1\).htm](https://krsdstat.gks.ru/storage/mediabank/письмо%20на%20сайт%202022(1).htm) (дата обращения: 12.05.2023).
7. Смирнов С.С., Тихомиров А.Ф. Применение в российской практике инновационных банковских продуктов для интегрированных структур // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. 2010. № 1 (92). С. 216-221.
8. Зайцев В.Ю., Федчишин Е.Ю. Особенности централизованного управления финансовыми ресурсами крупных корпораций на примере компаний нефтегазового комплекса // Статистика и экономика. 2014. № 2. С. 72-78.

9. Иванов С.С. Построение систем централизованного управления денежными средствами на примере крупнейших корпораций топливно-энергетического комплекса // Финансы и кредит. 2011. № 40 (472). С. 15-24.

10. Сунгатуллина Л.Б., Салахова Ю.Р. Особенности управления денежными потоками организации // Бухгалтерский учет в бюджетных и некоммерческих организациях. 2018. №16 (448). С. 139-141.