

УДК 336.6

С.А. Гаранина

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

ИНСТРУМЕНТЫ ФИНАНСОВОГО РЫНКА ДЛЯ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМ ПОТОКОМ В ГРУППЕ КОМПАНИЙ

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

Согласно Международному стандарту финансовой отчетности 32 (МСФО 32), «финансовый инструмент – это договор, в результате которого возникает финансовый актив у одной организации и финансовое обязательство или долевого инструмент – у другой». Ввиду относительной полноты и распространенности определения, представленного в МСФО 32, будем придерживаться аналогичной трактовки сущности финансовых инструментов. Конкретным сегментом, на котором обращаются инструменты для управления денежным потоком, (с точки зрения степени ликвидности и срока обращения инструментов) является сегмент (рынок) краткосрочных финансовых инструментов. В зависимости от характера использования инструменты делятся на традиционные и специализированные. В зависимости от назначения инструменты делятся на 3 группы: инструменты размещения денежных средств, инструменты привлечения денежных средств и смешанные инструменты. Для управления денежным потоком в корпоративных структурах используется, как правило, комбинация инструментов. Комбинации финансовых инструментов определены моделями централизованного управления денежным потоком в группе компаний.

S.A. Garanina

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

FINANCIAL MARKET TOOLS FOR MANAGING CASH FLOW IN A GROUP OF COMPANIES

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

According to International Financial Reporting Standard 32 (IFRS 32), a financial instrument is a contract that results in a financial asset for one organization and a financial liability or equity instrument for another. Due to the relative completeness and prevalence of the definition provided in IFRS 32, we will adhere to a similar interpretation of the essence of financial instruments. The specific segment in which cash flow management tools are traded is the market for short-term financial instruments. Depending on the nature of use, the tools are divided into traditional and specialized ones. Depending on the purpose, the instruments are divided into 3 groups: instruments for placing funds, instruments for raising funds and mixed instruments. As a rule, a combination of tools is used to manage cash flow in corporate structures. Combinations of financial instruments are determined by models of centralized cash flow management in a group of companies.

Одним из основных элементов системы управления денежным потоком являются инструменты управления. В процессе управления используются различные по своему назначению инструменты, особое место среди которых занимают инструменты финансового рынка, позволяющие привлекать и размещать финансовые ресурсы.

На сегодняшний день не сформирован единообразный подход к раскрытию сущности не только инструментов финансового рынка, но и финансовых инструментов в целом и, как следствие, ин-

струментов для управления денежным потоком группы компаний.

В научной литературе подход к определению финансовых инструментов на основании оценки их состава применен И. Фаминским во «Внешнеэкономическом толковом словаре», Л.П. Кураковым в «Словаре-справочнике по экономике и праву», А.Б. Борисовым в «Большом экономическом словаре», А.Г. Грязновой в «Финансово-кредитном энциклопедическом словаре», Я.М. Миркиным в его базовых трудах по финансовому рынку. Финансовые инструменты рассматри-

ваются как объекты, используемые для перемещения денежных средств между участниками рынка, не связанного с эквивалентным обменом денег на производимые товары и оказываемые услуги. Исходя из оценки состава выделяются деньги, (валюта), ценные бумаги, деривативы, денежные обязательства.

Второго подхода, предполагающего определение финансовых инструментов, основываясь на выполняемых ими функциях, придерживались Роберт И. Райт, И.Е. Смирнов, А.Н. Золотарев, О. В. Толмачева. Сущность финансовых инструментов обосновывается через выделение выполняемых ими функций: образование, распределение и перераспределение финансовых ресурсов; мобилизации источников финансирования; управления денежными потоками; движение капитала между товарным и финансовым рынком; трансформацию добавленной стоимости в инвестиции.

Кроме этого, следует отметить изменчивость дефиниции «финансовый инструмент», содержание которой постоянно изменяется, следуя потребности управления финансами корпоративных структур и развитию финансовых рынков.

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

На развитие подходов к определению сущности финансовых инструментов повлияло распространение и внедрение Международных стандартов финансовой отчетности (МСФО), в которых наиболее развернуто представлены финансовые инструменты как инструменты, используемые участниками финансового рынка в процессе осуществления различных видов деятельности. Кроме этого, на территории Российской Федерации на законодательном уровне закреплено понятие финансового инструмента в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг», а также введен в действие международный

стандарт финансовой отчетности (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление» (далее – МСФО 32).

Согласно МСФО 32, «финансовый инструмент – это договор, в результате которого возникает финансовый актив у одной организации и финансовое обязательство или долевого инструмент – у другой» [1]. К финансовому активу стандарт относит денежные средства, долевого инструменты, право получить финансовый актив (например, дебиторская задолженность), право обменяться финансовыми активами или финансовыми обязательствами на потенциально выгодных условиях (например, опцион), др. Под долевым инструментом стандарт понимает договор, подтверждающий право на остаточную долю в активах организации после вычета всех ее обязательств. Финансовое обязательство трактуется как предусмотренная договором обязанность передать финансовый актив (например, кредиторская задолженность), обменяться финансовыми активами или финансовыми обязательствами на потенциально невыгодных условиях (например, опцион).

Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» к финансовым инструментам относит производные финансовые инструменты и ценные бумаги [2]. Производный финансовый инструмент закон трактует как договор, который может предусматривать различные финансовые обязательства (уплачивать денежные суммы, передать ценные бумаги, купить или продать ценные бумаги, др.) [2]. Ценные бумаги, согласно ГК РФ, это документы, удостоверяющие обязательственные (и иные) права, или же сами обязательственные (и иные) права, которые закреплены в решении о выпуске (ином акте лица, выпустившего ценные бумаги) [3]. На наш взгляд, ценные бумаги также можно назвать договором, то есть соглашением двух или нескольких лиц об установлении, изменении или прекращении гражданских прав и обязанностей [3], поскольку покупка ценной бумаги на первичном рынке ценных бумаг эквивалентна заключению между эмитентом и инвестором соглашения относительно перераспределения финансовых ресурсов с фиксацией прав и обязанностей.

Таблица 1

Классификация инструментов финансового рынка для управления денежным потоком

№ п/п	Критерий классификации	Группа инструментов
1	Характер использования	Традиционные инструменты Специализированные инструменты
2	Назначение инструмента	Инструменты размещения денежных средств Инструменты привлечения денежных средств Смешанные инструменты

Таблица 2

Инструменты размещения для управления денежным потоком

№ п/п	Финансовый инструмент	Характеристика
1	Договор банковского счета (статья 845 ГК РФ) [3]	Согласно ГК РФ, финансовым обязательством банка является обязанность выполнять распоряжения клиента о выдаче суммы со счета. Соответственно, финансовым активом заемщика является право получить денежную сумму.
2	Договор банковского депозита (статья 834 ГК РФ) [3]	Согласно ГК РФ, финансовым обязательством банка является обязанность возвратить сумму вклада и выплатить проценты на нее на условиях и в порядке, предусмотренных договором. Соответственно, финансовым активом заемщика является право получить сумму вклада и проценты.
3	Депозитный сертификат (статья 844 ГК РФ) [3]	Согласно ГК РФ, финансовым активом владельца сертификата является право получить по истечении установленного срока сумму вклада и обусловленные сертификатом проценты в банке, выдавшем сертификат. Соответственно, финансовым обязательством банка является обязанность возвратить сумму вклада и выплатить проценты.
4	Инвестиционный пай биржевых и открытых ПИФ (федеральный закон «Об инвестиционных фондах») [6]	Согласно указанному закону, финансовым активом управляющей компании являются денежные средства, поступающие в оплату пая, в обмен на которые владелец инвестиционного пая получает долевой инструмент. А если это предусмотрено правилами фонда, владелец пая получает также финансовый актив в виде право получить доход от доверительного управления имуществом, а управляющая компания принимает на себя финансовое обязательство выплатить такой доход.
5	Договор купли-продажи иностранной валюты (статья 454 ГК РФ) [3]	Согласно ГК РФ, финансовым обязательством продавца является обязанность передать иностранную валюту в собственность покупателя, финансовым обязательством покупателя – обязанность принять иностранную валюту и уплатить определенную денежную сумму.

Ввиду относительной полноты и пространенности определения, представленного в МСФО 32, мы будем придерживаться аналогичной трактовки сущности финансовых инструментов. Сегодняшнее развитие финансовых рынков привело к расширению состава финансовых инструментов и в них включению финансовых услуг.

Конкретным сегментом, на котором обращаются инструменты для управления денежным потоком, (с точки зрения степени ликвидности и срока обращения

инструментов) является сегмент (рынок) краткосрочных финансовых инструментов (денежный рынок, рынок денежных инструментов) [4,5]. При этом, инструменты для управления денежным потоком занимают лишь часть данного сегмента, связанную с инструментами со сроком обращения до одного месяца, остальную часть сегмента занимают инструменты со сроком обращения от 1 месяца до одного года.

Представим классификацию инструментов финансового рынка для управления денежным потоком (см. табл. 1).

Таблица 3

Инструменты привлечения для управления денежным потоком

№ п/п	Финансовый инструмент	Характеристика
1	Кредитный договор (статья 819 ГК РФ) [3]	Согласно ГК РФ, финансовым обязательством кредитной организации является обязанность предоставить денежные средства (кредит) заемщику в размере и на условиях, предусмотренных договором, финансовым обязательством заемщика – обязанность возратить полученную денежную сумму и уплатить предусмотренные договором платежи. Соответственно, финансовым активом заемщика является право получить кредит, финансовым активом кредитной организации – право получить предоставленную денежную сумму и иные платежи.
2	Расчетный чек (§ 5. Расчеты чеками ГК РФ) [3]	Согласно ГК РФ, финансовым активом чекодателя является право требовать оплаты чека, финансовым обязательством обязаных по чеку лиц (чекодателя, авалистов, индоссантов) является обязанность оплатить предъявленный к оплате чек.
3	Договор факторинга (статья 824 ГК РФ) [3]	Согласно ГК РФ, финансовым обязательством клиента является обязанность уступить фактору денежные требования к третьему лицу и оплатить оказанные услуги, финансовым обязательством фактора – обязанность передавать клиенту денежные средства в счет денежных требований, в том числе в виде займа или аванса. Соответственно, финансовым активом фактора является право получить денежные требования к третьему лицу и оплату за оказанные услуги, финансовым активом клиента – право получить денежные средства в счет денежных требований, в том числе в виде займа или аванса.

В зависимости от характера использования инструменты делятся на традиционные и специализированные. К традиционным инструментам относится кредитный договор, договор банковского счета, договор банковского депозита, вексель и т.п.; эти инструменты могут использовать как отдельные предприятия, так и группы компаний. К специализированным инструментам относится договор физического кэш-пулинга, договор виртуального кэш-пулинга и банковская информационная услуга; данные инструменты предлагаются коммерческими банками, имеют название инструментов Cash Management (от англ. – управление денежным потоком) и могут использоваться не только группами компаний, но и предприятиями с разветвленной сетью филиалов и иными объединениями компаний.

В зависимости от назначения инструменты делятся на 3 группы: инструменты размещения денежных средств, инструменты привлечения денежных средств и смешанные инструменты.

К инструментам размещения относится договор банковского счета, договор банковского депозита, депозитный сертификат, инвестиционный пай биржевых и открытых паевых инвестиционных фондов. Характеристики инструментов размещения представлены в таблице 2.

Инструменты привлечения денежных средств представлены кредитным договором, расчетным чеком и договором факторинга. Характеристики инструментов привлечения представлены в таблице 3.

Смешанные инструменты используются компаниями как для целей привлечения, так и для целей размещения денежных средств. К ним относятся договор купли-продажи иностранной валюты, договор займа, облигацию, вексель, договор РЕПО, производные финансовые инструменты можно использовать для обеих целей. Информация об активах и обязательствах по смешанным инструментам представлена в таблице 4.

Таблица 4

Смешанные инструменты для управления денежным потоком

№ п/п	Пример инструмента	Характеристика
1	Договор займа (статья 807 ГК РФ) [3]	Согласно ГК РФ, финансовым обязательством займодавца является обязанность передать в собственность заемщику деньги (вещи или ценные бумаги), финансовым обязательством заемщика – обязанность возратить займодавцу такую же сумму денег (сумму займа) (равное количество вещей того же рода и качества либо таких же ценных бумаг). Соответственно, финансовым активом заемщика является право получить деньги (вещи или ценные бумаги), финансовым активом займодавца – право получить предоставленную сумму денег (сумму займа) (равное количество вещей того же рода и качества либо таких же ценных бумаг).
2	Облигация (статья 2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг») [2]	Согласно указанному закону, финансовым активом владельца облигации может быть право на получение от эмитента номинальной стоимости облигации (или иной имущественный эквивалент), а также право на получение процентов (или иных имущественных прав). Соответственно, финансовым обязательством эмитента может являться обязанность выплатить номинальную стоимость облигации (или иной имущественный эквивалент), а также выплатить проценты (или иные имущественные права).
3	Вексель (Положение о переводном и простом векселе) [7]	Согласно указанному Положению, финансовым активом векселедержателя является право требовать оплаты векселя, финансовым обязательством обязанных по чеку лиц (чекодателя, авалистов, индоссантов) является обязанность оплатить предъявленный к оплате чек.
4	Операции РЕПО (Статья 51.3. репо Федерального закона «О рынке ценных бумаг») [2]	Согласно указанному закону, в первой части договора репо финансовым обязательством продавца является обязанность в установленный договором срок передать в собственность покупателю ценные бумаги, а финансовым обязательством покупателя является обязанность принять ценные бумаги и уплатить за них определенную денежную сумму, во второй части договора репо финансовым обязательством покупателя является обязанность в установленный договор срок передать ценные бумаги в собственность продавца, а финансовым обязательством продавца является обязанность принять ценные бумаги и уплатить за них определенную денежную сумму. Каждому финансовому обязательству противостоит соответствующий финансовый актив.
5	Производные финансовые инструменты (статья 2 Федерального закона «О рынке ценных бумаг») [2]	Согласно указанному закону, финансовыми обязательствами стороны могут являться обязанность уплачивать денежные суммы, передать ценные бумаги (валюту), обязанность купить или продать ценные бумаги (валюту). Соответственно, финансовыми активами другой стороны могут являться право получить денежные суммы (ценные бумаги, валюту), право купить или продать ценные бумаги (валюту).

Для управления денежным потоком в корпоративных структурах используется, как правило, комбинация инструментов. Нами выделено несколько комбинаций инструментов при управлении денежным потоком в группе компаний. Данные комбинации являются устойчивыми, состоят из дополняющих друг друга инструментов, предполагают свои правила функционирования системы управления денежным потоком, что позволяет положить их в основу модели

управления денежным потоком. Под моделью управления мы понимаем теоретически и практически выстроенную совокупность представлений о том, как выглядит и как должна функционировать система управления, упрощенный, очищенный от излишней сложности образ исследуемого объекта.

Комбинации финансовых инструментов, используемые в моделях централизованного управления денежным потоком в группе компаний представлены в таблице 5.

Таблица 5

Модели централизованного управления денежным потоком в группе компаний

№ п/п	Модель	Инструменты финансового рынка
1	Модель на основе банковской информационной услуги	Договоры банковского счета; Банковская информационная услуга; Финансовые инструменты привлечения денежных средств; Финансовые инструменты размещения денежных средств.
2	Автономная модель	Договоры банковского счета. Финансовые инструменты привлечения денежных средств. Финансовые инструменты размещения денежных средств.
3	Модель на основе физического кэш-пулинга	Договоры банковского счета (с одним коммерческим банком). Договор об оказании услуги физического кэш-пулинга. Договоры коммерческого займа. Финансовые инструменты привлечения денежных средств. Финансовые инструменты размещения денежных средств.
4	Модель на основе виртуального кэш-пулинга	Договоры банковского счета (с одним коммерческим банком). Договор об оказании услуги виртуального кэш-пулинга. Кредитные договоры (договоры кредитования в форме овердрафта). Договоры банковского депозита.

Примечание: составлено автором [8,9].

Практическое использование моделей централизованного управления денежным потоком в группе компаний невозможно без понимания теоретических основ использования инструментов финансового рынка. Знание теоретических основ позволит управляющему субъекту правильно использовать сложно устроенные объекты (инструменты), реализовать их функции и возможности. К теоретическим основам использования инструментов финансового рынка мы относим перечень требований к методологии и организации управления денежным потоком.

Во-первых, независимо от используемой модели управления, среди инструментов финансового рынка в обязательном порядке должны присутствовать договор банковского счета и договор расчетно-кассового обслуживания (далее – РКО), заключенные каждой организацией группы. Необходимость открытия расчетного счета и РКО вытекает из требований гражданского законодательства РФ, в соответствии с которым расчеты наличными деньгами, производимые в рамках одного договора между юрлицами и между юрлицом и ИП, не могут производиться в размере, превышающем 100 тыс. руб.; расчеты сверх данной суммы должны производиться в безналичном порядке [10]. Данное требование законо-

дательства, на наш взгляд, предопределяет основного поставщика инструментов для управления денежным потоком.

Во-вторых, при использовании инструментов финансового рынка необходимо соблюдать требования соответствующих нормативно-правовых актов. В требования нормативно-правовых актов входит соответствие установленным законом характеристикам инструментов, правам и обязанностям сторон, порядку взаимоотношений на финансовом рынке, а также порядку налогообложения операций с инструментами. Касательно порядка взаимоотношений на финансовом рынке компания, выпускающая ценные бумаги, должна знать виды ценных бумаг, права и обязанности эмитента и инвестора, процедуру эмиссии ценных бумаг, последствия признания эмиссии несостоявшейся, требования к содержанию решения о выпуске ценных бумаг, компания-инвестор должна иметь представление о категориях инвесторов на рынке ценных бумаг, критериях признания инвестора квалифицированным инвестором, порядок торговли на организованных торгах, правах и обязанностях брокера и т.д. Среди вопросов налогообложения компании должны знать виды ценных бумаг, реализация которых подлежит обложению НДС, порядок обложения налогом на прибыль операций

с ценными бумагами и операций РЕПО, значения процентных ставок по контролируемым сделкам, при которых сумма процентного дохода (расхода) может быть признана в налоговом учете, порядок ведения налогового учета доходов и расходов в виде процентов по ценным бумагам и иным инструментам, размер госпошлины за госрегистрацию выпусков эмиссионных ценных бумаг.

Выводы

Инструменты финансового рынка, используемые для управления денежным потоком, характеризуются небольшим сроком, высокой ликвидностью и невысоким риском. В зависимости от характера использования выделяют традиционные инструменты, которые могут использовать как отдельные предприятия, так и группы компаний, например, это кредитный договор, договор банковского счета, договор банковского депозита и т.п., и специализированные инструменты, предназначенные для централизованного управления денежным потоком в группах компаний и иных объединениях, это договор кэш-пулинга

и банковская информационная услуга. В зависимости от назначения инструменты делятся на инструменты размещения, инструменты привлечения и смешанные инструменты.

Для управления денежным потоком используется комбинация инструментов. Каждая устойчивая комбинация предполагает свою модель управления денежным потоком, отличающуюся от других «моделеобразующим» инструментом финансового рынка. В группах компаний возможны 4 модели управления денежным потоком: модель на основе банковской информационной услуги, автономная модель, модель на основе физического кэш-пулинга и модель на основе виртуального кэш-пулинга.

Независимо от используемой модели управления, в комбинации инструментов в обязательном порядке должен присутствовать договор банковского счета и услуга расчетно-кассового обслуживания (приобретенные каждой компанией группы), а в нормативно-методических документах должны быть отражены требования всех нормативно-правовых актов в отношении используемых инструментов финансового рынка.

Библиографический список

1. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление» (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н).
2. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (с изменениями и дополнениями).
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая): Федеральный закон от 30.11.1994 № 51-ФЗ (с изменениями и дополнениями).
4. Гусева А.И., Щербакова Н.С. Эффективное управление денежными средствами на предприятиях атомной промышленности // Экономический анализ: теория и практика. 2012. № 7. С. 18-24.
5. Михайленко М.Н. Финансовые рынки и институты: учебник для вузов. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2021. 336 с.
6. Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 № 156-ФЗ ((с изменениями и дополнениями).
7. Постановление ЦИК СССР и СНК СССР «О введении в действие Положения о переводном и простом векселе» от 07.08.1937 № 104/1341.
8. Гаранина С.А., Журавлева Е.О. Сравнительный анализ моделей централизованного управления денежным потоком вертикально интегрированной компании // Управленческий учет. 2022. № 2-3. С. 450-459.
9. Гаранина С.А., Журавлева Е.О. Методика оценки результативности управления денежным потоком в группе компаний посредством инструментов финансового рынка // Управленческий учет. 2023. № 7. С. 34-40.
10. Рахимов Т.Р. Финансовый менеджмент: учебное пособие. Томск: Изд-во Томского политехнического университета, 2012. 264 с.