

## 10.18. СОВРЕМЕННЫЕ СПОСОБЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ ПОТОКАМИ В ХОЛДИНГАХ

Кабанов А.А., аспирант  
кафедры корпоративные финансы,

*Финансовый университет при Правительстве РФ*

В связи с глобализацией, созданием крупных финансово-промышленных групп, на мировом рынке все большим компаниям стали требоваться современные банковские продукты по управлению их финансовыми потоками. Группы компаний, в которых отсутствует централизованное управление финансовыми операциями, не только несут высокие издержки, но и лишены возможности активно управлять оборотным капиталом. Большинство компаний вынуждены «вручную» контролировать все казначейские функции. Для автоматизации этого процесса и снижения издержек, можно делегировать часть казначейских функций банку, предлагающему продукты cash management.

### Основная суть cash management

В результате финансового кризиса, начавшегося в 2008 г., весь мир ощутил на себе особенности выстроенной мировой финансовой системы. По сути, не осталось ни одной корпорации и финансового рынка, которые не ощутили бы на себе эффект кризисной «шоковой терапии». Кредитные риски, дорогие заемные средства, «размытая» ликвидность, дефолты партнеров – вот неполный список событий, которые заставили задуматься о механизмах более эффективного управления капиталом компании.

Попав в подобную ситуацию, многие компании пришли к решению оптимизировать финансовые взаимоотношения внутри собственной структуры. В результате в текущую политику развития корпоративного управления собственники и топ-менеджеры без колебаний включают задачу создания и развития корпоративного казначейства в качестве приоритетной [3, с. 23].

Группы компаний, в которых отсутствует централизованное управление финансовыми операциями, не только несут высокие издержки, но и лишены возможности активно управлять оборотным капиталом. Чтобы повысить эффективность использования средств холдингов, необходимо «вручную» контролировать все казначейские функции в группе или воспользоваться современными банковскими продуктами cash management [1].

Продукты cash management и его технологии пришли с Запада, где распространены, по крайней мере, последние лет двадцать, и уже являются неотъемлемой частью банковского обслуживания корпоративных клиентов. Естественно, используя наработанные технологии, российские «дочки» иностранных банков первыми предложили подобные услуги на российском рынке.

Например, Ситибанк, будучи одним из первопроходцев, начал работу по направлению cash management в Российской Федерации еще в 1997 г. Для сравнения: пионер cash management среди российских банков – Альфа-банк – только в 2005-м. Так что в части развития технологий, широты продуктовой линейки и гибкости решений «дочки» иностранных банков сейчас находятся далеко впереди российских.

Обычно, к продуктам cash management (по управлению денежными потоками) относят различные расчетные продукты, которые позволяют передавать банку некие

казначейские функции в компании по: управлению ликвидностью, платежами и поступлениями средств и процентными ставками. Все банки, будь то иностранный или российский, видят услуги cash management как набор полезных для клиента опций, из которых можно «собрать» мозаику – решение, подходящее под потребности каждого конкретного клиента. Однако набор ее элементов, из которых состоит продуктовая линейка, для российских и зарубежных банков различается – как из-за того, что они находятся в разных точках относительно практического опыта и экспертизы по направлению, так из-за разного подхода.

Основу продуктовой линейки cash management российских банков на текущий момент составляют услуги по контролю денежных потоков холдинга (информирование о движении средств, контроль расходования средств подразделений компании (в том числе с возможностью автоматического и ручного акцепта, контроль исполнения бюджета) и материальный пулинг (material pooling). Понятие иностранных банков о cash management больше соответствует подходу, принятому в мире – в линейку cash management относятся все услуги по управлению денежными средствами (включая РКО), а не только услуги для казначейств крупных многофилиальных компаний. Так, иностранные банки относят к продуктам cash management такие услуги, как инкассация, эквайринг и др. Здесь вопрос больше в позиционировании – российские банки точно так же могут оказывать многие услуги, но в рамках других продуктовых групп [5].

Второй вопрос состоит в том, что мы неизбежно отстали от иностранных банков. Стандартные продукты cash management, которые многие российские банки сейчас внедряют или только планируют это сделать, зарубежные банки в мире предоставляют давно. К технологиям, применяемым зарубежными банками в рамках данных продуктов относятся: виртуальный пулинг (notional pooling) и зонтичный овердрафт (umbrella facility) [4]. Наиболее «опытные» российские банки, которых при этом единицы, проводят развитие имеющихся продуктов cash management в направлении комплексности продуктового ряда и возможности его настройки под конкретных клиентов.

Развитие продуктов в иностранных банках ушло гораздо дальше и движется в направлении разработки инновационных решений, которые на базе стандартных продуктов смогут предоставить дополнительный сервис клиентам. Сопутствующее направление – внедрение расчетных продуктов, распространенных на Западе, но сейчас ограниченных российским законодательством: например, трансграничные продукты, электронное безакцептное списание как средство расчетов между компаниями (direct debit), предоплаченные карты. Также иностранные банки развивают объединенные расчетные центры (shared service centres), которые распространены на европейском и других рынках и позволяют управлять расчетами сразу в нескольких регионах (в РФ такие центры существуют пока в небольшом количестве).

На данный момент крупнейшие российские корпорации, выходящие на международные рынки капитала, и представители среднего бизнеса стремятся оптимизировать свои финансовые потоки и рассматривают банки не только как источник заемных средств, а как современного помощника, который предоставит ком-

плексные решения, позволяющие повысить эффективность финансовых процессов.

Когда финансы группы компаний децентрализованы, а управление денежными потоками возложено на региональных менеджеров, то компания неизбежно сталкивается с целым рядом проблем [1].

Различные региональные подразделения самостоятельно выбирают обслуживающие банки на местах, договариваются о ставках по кредитам и депозитам, распоряжаются остатками на банковских счетах и пр. В результате группа компаний поддерживает множество счетов в большом количестве банков с совершенно разными условиями обслуживания, форматами документации, каналами доставки информации. При этом казначейство в корпоративном центре не обладает достоверной информацией о ликвидности всей группы в режиме реального времени и не имеет возможности оперативно принимать решения в ее интересах.

Именно поэтому часть компаний группы обращается за кредитами на покрытие кассовых разрывов в банки, тогда как другая ее часть испытывает избыток ликвидности и размещает временно свободные средства в краткосрочные депозиты.

С финансированием тех же кассовых разрывов далеко не все благополучно. Различные компании группы оцениваются банками как представители разных групп риска. Поэтому если в финансировании нуждается компания с не слишком хорошими финансовыми показателями, то потребуются как минимум поручительство головной компании, но нельзя исключить и отказа в кредите.

Как показывает опыт, попытки в ежедневном режиме планировать денежные потоки по группе в целом не приносят нужного результата: из-за различия в сроках предоставления информации банками, форматах банковских отчетов, каналов передачи данных сведения об остатках средств в центральное казначейство могут поступать с опозданием на несколько дней. Это не позволяет оперативно корректировать платежный календарь, а также своевременно принимать решения о перераспределении доступных финансовых ресурсов между предприятиями.

Помимо прочего работа с большим количеством банков потребует содержания штата сотрудников для решения повседневных юридических и организационных вопросов, нередко в разных регионах страны.

Различия банковских процедур, разные подходы к оценкам риска, лимитам на одного заемщика, возможностям финансирования крупных сделок – все это отрицательно сказывается на управлении средствами, доступными группе компаний в целом. Процессы консолидации и укрупнения бизнеса, стремление к росту капитализации приводят компанию к необходимости высвобождать собственные средства из неэффективных процессов, частично замещая ими дорогие долговые обязательства перед банком, и максимально использовать возможности самофинансирования внутри группы компаний.

Для достижения этой цели компании необходим полный контроль над финансами из корпоративного центра, а значит, централизация казначейских функций и сокращение обслуживаемых банков до одного-двух.

Компания может централизовать казначейские функции самостоятельно, вводя жесткий тотальный контроль над всеми процессами и операциями, связанны-

ми с управлением финансовыми потоками, что неизбежно приведет к росту операционных расходов. Другой вариант – передать часть полномочий казначейства банку, который располагает специальными продуктами, относящимися к семейству cash management.

В зависимости от степени централизации казначейских функций и собственных потребностей компания может ограничиться более простыми продуктами cash management (управление процентными ставками, остатками на счетах) или выбрать более сложные (централизация управления денежными потоками, документарных операций, всей работы с дебиторами и кредиторами, начиная от электронного формирования заказов, счетов-фактур и образования дебиторской задолженности потребителя или кредиторской задолженности поставщику до фактического урегулирования – получения или отправки соответствующего платежа).

Также в продуктовой линейке банков имеются и другие банковские продукты, которые позволяют управлять остатками на счетах и процентными ставками по краткосрочным кредитам и уже активно используются российскими компаниями.

### Управление процентными ставками

Для централизованного управления процентными ставками предлагается два продукта: овердрафт для группы компаний с общим лимитом и овердрафт с частичной компенсацией процентных расходов.

#### Овердрафт для группы компаний

Предоставляя стандартный овердрафт, банк устанавливает индивидуальный лимит для каждой из компаний группы. Этот лимит тем меньше, чем ниже с точки зрения банка уровень надежности заемщика. Основным недостатком подобной системы кредитования в том, что наибольшие лимиты по овердрафтам получают те компании группы, которые обладают большей финансовой устойчивостью, поэтому редко нуждаются в краткосрочных заемных средствах. И наоборот: компании с относительно невысокими лимитами быстро выбирают всю доступную сумму по овердрафту, после чего вынуждены запрашивать дополнительное финансирование в более стабильных компаниях холдинга. Как минимум, это невозможно сделать быстро.

Решить проблему можно, воспользовавшись овердрафтом для группы с общим лимитом. Любое предприятие группы может использовать овердрафт, напрямую обращаясь в банк без дополнительного согласования. При этом для всех предприятий устанавливается единая процентная ставка. Каких-либо формальных ограничений по количеству предприятий-участников или размеру бизнеса не предусмотрено.

Максимально допустимый кредитный лимит по овердрафту определяется на основе сумм оборотов по счетам группы (за исключением внутригрупповых перемещений денежных средств и выданных кредитов) и остатков на счетах до востребования.

В отношении новых клиентов проводится анализ кредитной истории, оборотов по счетам и сумм остатков денежных средств, поддерживаемых компанией в прежнем обслуживающем банке. Отдельно с клиентом оговаривается, какой объем средств он планирует проводить через банк [2].

За счет того что доступ к овердрафту получают несколько компаний, кредитный лимит используется более полно, в результате группа в целом экономит на

плате за поддержание выделенного лимита овердрафта. Сумма таких выплат банку снижается в среднем в три-четыре раза.

Среди обязательных требований, предъявляемых банком к группе компаний, которая планирует воспользоваться этим инструментом относятся:

- счета предприятий группы должны быть открыты в подразделениях одного банка;
- несмотря на то что овердрафт предоставляется для группы, договор заключается с каждой из компаний. Это связано с тем, что российское законодательство не определяет, что следует считать группой компаний;
- непременным условием предоставления доступа к овердрафту дочерним предприятиям холдинга является контроль или значительное влияние со стороны собственников (например, собственник владеет более чем 50% акций компании или вправе влиять на решения, принимаемые в ней). Остальные предприятия могут быть подключены к этой услуге под поручительство основных акционеров группы.

### **Овердрафт с частичной компенсацией процентных расходов**

Очевидно, что за заемные средства компания всегда платит больше, чем получает за размещенные депозиты. Свести подобные расходы к нулю невозможно, но их можно уменьшить, если использовать овердрафт с частичной компенсацией процентных расходов.

Принцип работы этого банковского продукта заключается в следующем. На ежедневной основе происходит расчет общей ликвидной позиции по всем предприятиям группы, то есть определяется суммарный остаток по всем дебетовым (задолженность по полученным от банка кредитам) и кредитовым (остатки денежных средств) счетам группы. Стоит отметить, что физического перемещения средств по счетам группы при этом не происходит.

На часть суммарного кредитового остатка на расчетных счетах группы компаний, не превышающую задолженности по овердрафтам, начисляются проценты по повышенной ставке, на оставшуюся сумму – стандартный процент по остаткам на счетах до востребования.

### **Управление остатками на счетах**

Остатки средств на счетах предприятий в различных регионах и в разных банках, по сути, нельзя считать частью общих средств группы компаний, так как их практически невозможно оперативно использовать в интересах всего холдинга. Перевод денег из одного банка в другой потребует времени, использование овердрафта неизбежно приведет к росту процентных расходов.

В данной ситуации холдинг может заключить с банком договор об автоматической концентрации всех денежных средств группы на одном счете (мастер-счете) в ежедневном режиме. Такой банковский продукт называется Zero Balancing, в Альфа-банке используется название «единый остаток».

Рассмотрим подробнее принцип работы этого инструмента. Казначейство группы принимает решение о том, какой из расчетных счетов будет выступать в качестве мастер-счета, на нем будут концентрироваться остатки средств группы. Для остальных предприятий, входящих в группу, открываются так называемые участвующие счета.

В конце банковского дня остатки средств с участвующих счетов автоматически переводятся на мастер-счет. При этом сначала на него зачисляются кредитовые остатки, затем с него же финансируются дебетовые остатки. Если средств группы недостаточно, начинает работать овердрафт, установленный на мастер-счете. В результате в начале каждого дня на участвующих счетах нет средств.

Использование «единого остатка» позволяет прежде всего улучшить процентный результат группы, снизив расходы за пользование овердрафтами.

Сконцентрировав средства на едином счете, группа получает возможность не только своевременно финансировать одни компании группы за счет других, но также инвестировать свободные средства на более выгодных условиях.

Необходимо отметить, что распоряжаться мастер-счетом может только центральное казначейство, обеспечивая тем самым полный контроль над оперативными финансами всех компаний группы, участвующих в пуле. Это в определенной степени ограничивает полномочия региональных менеджеров, не оставляя возможностей для злоупотреблений и вольного обращения с временно свободными денежными средствами. Поэтому внедрение и реализация банковских продуктов, подобных «единому остатку», будут успешными только в группах с четкой финансовой стратегией, хорошо налаженным управлением и явно выраженной волей руководства.

Практика показывает, что использование продуктов cash management позволяет компании сократить потребность в краткосрочных заемных средствах, а следовательно, и затраты на их обслуживание в среднем на 10-30%.

Важным представляется и то, что доступ к вышеописанным банковским продуктам компания получает, не инвестируя в специальные разработки. Инвестиции в технологии cash management довольно велики и в настоящее время могут быть осуществлены только крупными банками. Ответ на вопрос, зачем банку инвестировать в продукты, по которым не так уж велик комиссионный доход, достаточно прост: современный банк сознательно идет на то, чтобы клиент сэкономил на банковском обслуживании, в расчете на долгосрочное сотрудничество и расширение круга операций клиента, проводимых через него.

Время крупных разовых сделок в российском коммерческом банковском секторе постепенно подходит к концу, такие сделки все более концентрируются в сфере инвестиционного банкинга. Будущее же коммерческих банков, без сомнения, связано с умением находить новые ниши и предлагать клиентам все более современные решения.

*Кабанов Александр Андреевич*

## Литература

1. Использование банковских продуктов для эффективного управления финансами: корпоративный cash management [Электронный ресурс]. URL: <http://www.alfabank.ru/press/monitoring/2006/12/21/2.html>.
2. Климов Ю. Использование банковских продуктов для эффективного управления финансами [Текст] / Ю. Климов // Финансовый директор. – 2006. – №12.
3. Королев А.А. Расчеты и операционная работа в коммерческом банке [Текст] / А.А. Королев, А.В. Ларин // Регламент. – 2009. – №6. – 23 с.
4. Москаленко А. Выходим в кэш [Текст] / А. Москаленко. // Деловой ежедневник Компания. – 2011. – №37.
5. Cash management: перспективы в России [Электронный ресурс]. URL: <http://bankir.ru/tehnologii/s/cash-management-perspektivi-v-rossii-9862211/>.

## Ключевые слова

Финансовые потоки; финансовое планирование; централизованное казначейство; управление денежными средствами; контроль денежных потоков; материальный пулинг; виртуальный пулинг; централизация управления денежными потоками.

## РЕЦЕНЗИЯ

Рецензируемая статья «Современные способы управления финансовыми потоками в холдингах» посвящена рассмотрению вопросов эффективного управления финансовыми потоками в холдинговых структурах, используя современные банковские продукты, а также необходимости поддержания достаточного уровня денежных средств организации для обеспечения ее финансовой устойчивости и платежеспособности.

Автором также затрагиваются актуальные вопросы организации функции контроля на уровне головной компании холдинга. Для достижения этой цели автор предлагает организовать финансовый контроль на основе централизации казначейских функций на уровне корпоративного центра.

Данный подход является весьма актуальным, особенно в период кризиса, когда возникают кредитные риски, дефицит ликвидности на рынке и заемные деньги становятся более дорогими.

Научная новизна и практическая значимость.

В статье отображены основные способы управления финансовыми потоками и последние банковские продукты, предлагаемые на данный момент на российском рынке, которые направлены по повышению эффективности управления финансовыми потоками и улучшения финансового контроля в компании.

Заключение. Научная статья Кабанова А.А. «Современные способы управления финансовыми потоками в холдингах» соответствует всем требованиям, предъявляемым работам такого рода. Тема затронутая автором является весьма актуальной.

Данная статья рекомендована к публикации в научном журнале «Аудит и финансовый анализ».

*Филатова Т.В., к.э.н., профессор кафедры «Финансовый менеджмент» Финансового университета при Правительстве РФ*