
Раздел 2 ПРОБЛЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ

АДАПТИВНАЯ МЕТОДИКА УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ КОМПАНИИ В УСЛОВИЯХ ВЫСОКОЙ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ

Р. К. Аблязова¹, Е. А. Нестеренко¹, Е. А. Коробов²

¹*Саратовский социально-экономический институт (филиал)
РЭУ им. Г. В. Плеханова, Россия*

²*Саратовский государственный университет, Россия*

E-mail: akrenata@yandex.ru, ekanest11@yandex.ru, korobovea@yandex.ru

В последнее время многие отечественные компании столкнулись с необходимостью управления финансовыми ресурсами в условиях высокой долговой нагрузки. В статье рассматриваются основные этапы, разработанной авторами адаптивной методики управления финансовыми ресурсами в условиях высокой долговой нагрузки. Сделан вывод о том, что последовательное применение таких этапов, как: 1) определение структуры управления финансовыми ресурсами компании; 2) четкое и однозначное распределение финансовых полномочий и зон финансовой ответственности; 3) расстановка финансовых приоритетов; 4) разработка и утверждение бюджетов; 5) проведение сценарного анализа; 6) создание системы комплексного мониторинга финансовых потоков компании; 7) проведение регулярного анализа движения денежных потоков компании; 8) регулярный аудит и, при необходимости пересмотр, финансовых приоритетов; а также периодическая корректировка финансовых планов компании в зависимости от масштабов выявленных отклонений фактических денежных потоков (операционного, финансового и инвестиционного) и причин их возникновения, позволит российским компаниям в условиях высокой долговой нагрузки совершенствовать процесс управления финансовыми ресурсами, а именно: своевременно выявлять возникающие расхождения между фактическими и плановыми (бюджетными) показателями и адекватно реагировать на них.

ADAPTIVE METHODOLOGY OF MANAGING CORPORATE FINANCIAL RESOURCES IN THE CONDITIONS OF HIGH DEBT LOAD

R. K. Ablyazova, E. A. Nesterenko, E. A. Korobov

Recently, many domestic companies have faced the need to manage financial resources in conditions of high debt burden. The article considers the main stages developed by the authors of an adaptive methodology for managing financial resources in conditions of high debt burden. It is concluded that the consistent application of such stages as: 1) the definition of the structure of financial management of the company; 2) a clear and unambiguous distribution of financial powers and areas of financial responsibility; 3) arrangement of financial priorities; 4) development and approval of budgets; 5) conducting scenario analysis; 6) creation of a system of integrated monitoring of the company's financial flows; 7) regular analysis of the company's cash flows; 8) regular audit and, if necessary, review, financial priorities; as well as the periodic adjustment of the company's financial plans depending on the extent of the revealed deviations of the actual cash flows (operational, financial and investment) and the reasons for their occurrence, will allow Russian companies, under

conditions of high debt burden, to improve the process of managing financial resources, to identify emerging discrepancies between actual and planned (budget) indicators and adequately respond to them.

Управление финансовыми ресурсами компаний, характеризующихся достаточно высоким уровнем долговой нагрузки, объективно требует применения особого подхода, постулирующего приоритетность обслуживания принятых на себя компанией долговых обязательств по сравнению с прочими возможными направлениями их использования [1].

Безусловность обслуживания долга в сочетании со значительным объемом необходимых именно на эти цели финансовых ресурсов, по нашему мнению, предопределяет необходимость использования нормативных финансовых моделей, предполагающих регулярное установление определенных «финансовых нормативов», в том числе касающихся обслуживания долговых обязательств, и проведение анализа отклонений фактических значений от нормативных (план-факт анализ) [2].

Одним из наиболее эффективных вариантов построения подобных нормативных финансовых моделей выступает бюджетирование, при котором предполагается обязательное выделение центров финансовой ответственности. Данный подход позволяет не просто выявлять и анализировать отклонения, возникающие в компании в целом, но и проводить более детальный анализ в разрезе центров финансовой ответственности.

Тем не менее, сама по себе процедура бюджетирования не обеспечивает оптимального использования дефицитных финансовых ресурсов в компаниях, отличающихся высоким уровнем долговой нагрузки, т.к. любой бюджет, даже достаточно детальный, является одним из инструментов управления финансовыми ресурсами компании и, по нашему мнению, может наиболее эффективно применяться в рамках методики управления финансовыми ресурсами.

Важно заметить, что в финансовых исследованиях, опубликованных в последние годы, компании, характеризующиеся высоким уровнем долговой нагрузки, практически никогда не рассматриваются обособленно, т.е. в неявном виде предполагается, что процедура управления финансовыми ресурсами в компаниях не зависит от уровня их долговой нагрузки. По сути, предполагается, что в общем случае процедура управления финансовыми ресурсами компании, вообще не имеющей долга, должна осуществляться аналогично процедуре управления финансовыми ресурсами компании, отличающейся высоким уровнем долговой нагрузки, несмотря на то, что в современных экономических реалиях подобные процедуры будут иметь ряд принципиальных отличий (как минимум, компания с высоким уровнем долговой нагрузки будет иметь значительно меньший уровень «самостоятельности» при принятии решений о распределении финансовых ресурсов в силу наличия обязательств, неисполнение которых потенциально может привести ее к банкротству[3]).

Полагаем, подобное предположение является не совсем корректным, так как у компаний, отличающихся незначительным уровнем долговой нагрузки

или ее полным отсутствием, имеется реальная возможность распределять финансовые ресурсы в соответствии с выбранными приоритетами.

Помимо этого, при наличии у компании «комфортного» уровня долговой нагрузки она объективно характеризуется более высоким уровнем устойчивости к неблагоприятным изменениям внешней среды [4]. В свою очередь, у компаний с высокой долговой нагрузкой возможности для «финансового маневра» серьезно ограничены, поэтому система управления финансовыми ресурсами последних должна обладать высоким уровнем адаптивности. Данное свойство рассматривается нами как критически необходимое, т.к. компании, отличающиеся высоким уровнем долга, являются намного более чувствительными к воздействию неблагоприятных факторов. Их сильная зависимость от «неблагоприятных событий» объясняется тем, что объем финансовых ресурсов, остающихся в распоряжении компаний за вычетом затрат на обслуживание имеющегося долга, является ограниченными, причем направления использования этих ресурсов определены заранее. Соответственно, любой негативный фактор, приводящий к сокращению доходов или увеличению расходов компаний, отличающихся высоким уровнем долга, приводит к либо к сокращению общего объема финансовых ресурсов, остающихся в их распоряжении (усиление общего дефицита финансовых ресурсов), либо к перераспределению этих ресурсов между отдельными центрами финансовой ответственности (усиление локального дефицита финансовых ресурсов). В свою очередь усиление дефицита финансовых ресурсов, если оно приобретает неконтролируемый характер, способно крайне негативно сказаться на функционировании организации в целом [5].

С учетом всего сказанного выше мы считаем необходимой разработку адаптивной методики управления финансовыми ресурсами компаний в условиях высокой долговой нагрузки, предполагающей применение итерационного подхода и выделение центров финансовой ответственности.

В качестве первого этапа предлагаемой методики считаем целесообразным **структурирование управления финансовыми ресурсами компании** на основе традиционной структуры денежных потоков компаний: операционного, инвестиционного и финансового.

Мы предлагаем выделить два уровня структуры управления финансовыми ресурсами: 1) уровень всей компании в целом; 2) уровень центров финансовой ответственности. Организационная структура первого уровня должна иметь следующий вид: а) генеральный директор; б) операционный директор; в) инвестиционный директор; г) финансовый директор; д) специалист по консолидации и анализу информации.

В отличие от традиционной структуры управления финансовыми ресурсами компаний, в которой специалист по консолидации и анализу информации функционально подчиняется финансовому директору, мы считаем принципиально важным его обособленное выделение в рамках подобной структуры и непосредственное его подчинение генеральному директору. Основной задачей этого специалиста, на наш взгляд, должен являться регулярный независимый сбор информации, ее анализ и предоставление всем заинтересованным лицам (например, по электронной почте), причем оно должно осуществляться регу-

лярно (оптимальный вариант – ежедневно). Иными словами, его основная функциональная обязанность должна заключаться в максимально объективном отражении ситуации, складывающейся в компании в процессе управления финансовыми ресурсами.

Второй уровень системы управления финансовыми ресурсами, как мы полагаем, должен быть представлен всеми руководителями центров финансовой ответственности, выделяемыми в рамках компании. Принципиальным моментом, отличающим предлагаемую структуру от традиционных, является участие руководителей центров финансовой ответственности в управлении всеми видами денежных потоков компании (операционным, инвестиционным и финансовым) в рамках своих компетенций, т.е. мы предлагаем рассматривать финансовые потоки компании в целом как сумму финансовых потоков центров финансовой ответственности, не предполагая выделение каких бы то ни было «обособленных» доходов и расходов (проще говоря, все 100% денежных потоков компании должны быть распределены между центрами финансовой ответственности).

Вторым этапом при формировании системы управления финансовыми ресурсами компаний, характеризующихся высоким уровнем долговой нагрузки, по нашему мнению, должно являться **четкое и однозначное распределение финансовых полномочий и зон финансовой ответственности**, которые должны соответствовать распределению функциональных полномочий и ответственности (т.е. речь идет о полном совмещении этих центров).

При использовании подобного подхода важным становится оптимальное выделение центров финансовой ответственности, предполагающее, с одной стороны, отсутствие «белых пятен» (процессов или их отдельных элементов, в том числе и с точки зрения управления финансовыми ресурсами, за которые не несет ответственности ни один из центров финансовой ответственности), а, с другой стороны, отсутствие «пересекающихся» зон ответственности.

Кроме того, мы считаем концептуально важной «синхронизацию» системы мотивации всех сотрудников, принимающих участие в процессе управления финансовыми ресурсами, и системой распределения их ответственности. Система мотивации должна быть ориентирована на использование построенных в рамках единой логики годовых КРІ, достаточно существенная часть из которых (не менее 30-35% от общего количества КРІ) должна быть «привязана» к финансовым результатам (как компании в целом, так и конкретного центра финансовой ответственности в частности), причем, как минимум, один из КРІ должен предусматривать снижение уровня долговой нагрузки. Используемые КРІ должны быть достижимыми и существенными с точки зрения своего «вклада» в общий доход сотрудника (не менее 20-25% в общей сумме годового вознаграждения).

Третий этап предлагаемой методики должен предполагать **расстановку финансовых приоритетов** как на уровне компании в целом (в компаниях, характеризующихся высоким уровнем долговой нагрузки одним из таких приоритетов в обязательном порядке выступает обслуживание имеющегося долга), так и на уровне отдельных центров финансовой ответственности.

Разработка приоритетов должна осуществляться коллегиально, причем их количество не должно быть велико (оптимально – порядка 3-4 приоритетов). Предпочтительным является ранжирование приоритетов, позволяющее построить обоснованную систему платежей, в рамках которой в условиях систематического дефицита финансовых ресурсов их распределение осуществляется строго в соответствии с определенными приоритетами.

Существенным отличием предлагаемой системы управления финансовыми ресурсами компаний, отличающихся высоким уровнем долговой нагрузки, от используемых в отечественной практике является использование **адаптивного подхода к определению очередности платежей**. Дело в том, что в рамках применяемых систем управления финансовыми ресурсами согласованная в рамках компании приоритетность платежей фактически является единственным параметром, определяющим то, какие именно платежи (из общего реестра платежей) будут фактически оплачены [6, 7].

Так, если в компании предусмотрено 5 уровней приоритетов платежей, то имеющиеся в ее распоряжении финансовые ресурсы будут последовательно распределяться, начиная уровня платежей, обладающего наибольшим приоритетом, а переход к следующему будет производиться только после удовлетворения всех потребностей более высокого уровня. В результате возникает проблема «хронического недофинансирования» платежей, относящихся к уровням, имеющим низкий приоритет, что неизбежно отражается на функционировании компании в целом.

Мы предлагаем использование альтернативного подхода, который при распределении финансовых ресурсов предполагает не только учет приоритетов платежей, но и степень важности каждого отдельно взятого платежа. В качестве критерия, определяющего ее, мы предлагаем использовать возможные последствия, возникающие в случае отказа от проведения платежа в конкретный момент времени (т.к. по своим масштабам эти последствия зачастую не сопоставимы между собой).

Мы считаем необходимым осуществлять распределение финансовых ресурсов с использованием итерационного подхода, при котором первоначально все платежи распределяются по соответствующим им уровням приоритетности, затем производится экспертная оценка степени важности каждого отдельного платежа и «отсев» платежей, характеризующихся наименьшей степенью важности, причем эта процедура повторяется до тех пор, пока сумма платежей не будет соответствовать объему финансовых ресурсов, находящихся в распоряжении компании. При определении степени важности платежей важно учитывать фактор времени, т.к. по мере увеличения срока просрочки платежа изменяются и последствия отказа от него (как правило, они усугубляются).

Четвертый этап адаптивной методики управления финансовыми ресурсами – **разработка и утверждение бюджетов в рамках компании**.

Считаем целесообразным построение бюджетов, «отталкиваясь» от центров финансовой ответственности, рассматриваемых в качестве непосредственных участников бюджетирования в разрезе всех видов денежных потоков компании. При этом в зону ответственности первого уровня системы управления

финансовыми ресурсами в обязательном порядке включаются стандартизация процесса бюджетирования (все центры финансовой ответственности должны готовить «свои» бюджеты в рамках единой логики и по единым стандартам), комплексная проверка бюджетов центров финансовой ответственности, в том числе на их соответствие установленным финансовым приоритетам, консолидация этих бюджетов.

Пятый этап разрабатываемой методики предполагает **проведение сценарного анализа**.

Классический сценарный анализ предполагает три основных сценария: основной сценарий (наиболее вероятный), пессимистический и оптимистический. В рамках данного этапа финансового анализа основной акцент делается на пессимистическом и оптимистическом сценариях, причем классическое финансовое моделирование должно быть дополнено планом конкретных действий как в целом по компании, так и в рамках отдельных центров финансовой ответственности.

Ценность подобного анализа заключается в формировании четкого порядка действий как при более благоприятном варианте развития по сравнению со сценарием, заложенным в бюджет (куда компаний направит дополнительные финансовые ресурсы?), так и при неблагоприятном варианте развития событий (чем компаний готова «пожертвовать?»), причем эти «запасные варианты» должны прорабатываться заблаговременно на всех уровнях управления финансовыми ресурсами компании.

Шестой этап рассматриваемой методики, на наш взгляд, должен предусматривать **создание системы комплексного мониторинга финансовых потоков компании**: не только фактических денежных потоков компании, но и ожидаемых денежных потоков, причем эти потоки должны систематически сравниваться между собой, т.е. план-факт должен осуществляться не постфактум (как правило, в российских компаниях подобное сравнение «в текущем режиме» производится по итогам календарного месяца или квартала [8]), а, по возможности, ежедневно.

При использовании подобного подхода особое значение приобретает установление так называемого «порога управленческой реакции», под которым понимается величина отклонений, возникающих в течение определенного периода времени, достижение которой требует принятия «корректирующих» управленческих решений [9].

Седьмой этап разрабатываемой методики предполагает **проведение регулярного анализа движения денежных потоков компании**. По сути, подобный анализ позволяет ответить на два чрезвычайно важных вопроса: где именно управление финансовыми ресурсами осуществляется не оптимально? и почему это происходит? Для достижения максимальной эффективности подобный анализ должен проводиться комплексно, причем его проведение не должно иметь дискретный характер.

Заключительный этап адаптивной методики управления финансовыми ресурсами предполагает **регулярный аудит и, при необходимости пересмотр, финансовых приоритетов**. Он необходим для актуализации ранее принятых в

компании ключевых стратегических решений в данной сфере: если финансовые приоритеты признаются актуальными, то цикл управления финансовыми ресурсами итерационно повторяется. Если же один или несколько финансовых приоритетов признаются не актуальными, то происходит их обоснованный пересмотр, по итогам которого формируется новая система приоритетов, в соответствии с которой корректируются все последующие этапы управления финансовыми ресурсами. На этом этапе особое значение должно уделяться динамике долговой нагрузки компании за рассматриваемый период.

Таким образом, предлагаемая адаптивная методика управления финансовыми ресурсами компании в условиях высокой долговой нагрузки включает в себя следующие этапы: 1) определение структуры управления финансовыми ресурсами компании; 2) четкое и однозначное распределение финансовых полномочий и зон финансовой ответственности; 3) расстановку финансовых приоритетов; 4) разработку и утверждение бюджетов; 5) проведение сценарного анализа; 6) создание системы комплексного мониторинга финансовых потоков компании; 7) проведение регулярного анализа движения денежных потоков компании; 8) регулярный аудит и, при необходимости пересмотр, финансовых приоритетов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Якунина А. В., Якунин С. В. Особенности формирования инвестиционных ресурсов российских предприятий // Вестн. СГСЭУ. 2016. № 2 (61). С. 61-65.
2. Семернина Ю. В. Облигационное финансирование российских хозяйствующих субъектов: теория и методология / Саратовский государственный социально-экономический университет. Саратов, 2012.
3. Семернина Ю. В., Козлова А. С. Специфические особенности дивидендной политики российских компаний // Управленец. 2016. № 6 (64). С. 68-74.
4. Попов М. В., Якунина А. В., Якунин С. В. Стабильность российской финансовой системы: современные вызовы // Вестн. СГСЭУ. 2015. № 5 (59). С. 166–169.
5. Дмитриева С. А. Дизайн-мышление как новая парадигма корпоративных финансов // Вестн. СГСЭУ. 2018. № 3 (72). С. 112-115.
6. Якунин С. В., Якунина А. В., Семернина Ю. В. Дефляционные риски в российской финансовой системе // Вестн. СГСЭУ. 2018. № 2 (71). С. 169-173.
7. Семернина Ю. В., Коробов Е. А., Плотников А. С. Анализ структуры национальной финансовой системы России с точки зрения обеспечения экономического роста // Теория и практика функционирования финансовой и денежно-кредитной системы России : сб. статей Междунар. науч.-практ. конф. Воронеж : ВоронежГУ, 2016. С. 23-26.
8. Бакиева М. Ю., Гуреева О. В. Финансовые инновации в российской экономике // Вестн. СГСЭУ. 2018. № 3 (72). С. 16-19.
9. Нестеренко Е. А., Козлова А. С. Направления развития цифровой экономики и цифровых технологий в России // Экономическая безопасность и качество. 2018. № 2 (31). С. 9-14.