

Фролова В. Б.

*кандидат экономических наук, доцент,
Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации,
кафедра «Финансовый менеджмент», профессор
e-mail: viktorinafrolova@mail.ru*

Саркисян А. Р.

*бакалавр,
Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации
e-mail: sar77793@mail.ru*

Финансовые стратегии холдинга

В статье выделены характерные признаки холдингов, сформулировано понятие финансовой стратегии холдинга, предложена оптимальная модель управления финансовыми потоками в холдинге, определены специфические факторы эффективности финансовой стратегии холдинга.

***Ключевые слова:** холдинговые структуры, финансовый потенциал, стратегическое управление, диверсифицированные компании, синергический эффект, экономический рост, финансовый результат.*

Frolova V. B.

*PhD (Economics), associate Professor,
Financial University under The Government
of The Russian Federation,
Department of Financial management, Professor*

Sargsyan A. R.

*Bachelor, Financial University under The Government
of The Russian Federation*

Financial strategy holdings

The article highlights the characteristic features of the holdings, has formulated the concept of financial strategy of the holding, proposed an optimal model of management of financial flows in holding that identified specific factors of the effectiveness of the financial strategy of the holding.

***Keywords:** holding structures, financial capacity, strategic management, diversified companies, synergies, economic growth, financial results.*

Холдинги, представляющие целую группу предприятий способны оказывать серьезное влияние на экономику страны. При этом от того, как управляются отечественные холдинги, на каких целях основано их функционирование и насколько полно заложенные цели отвечают требованиям современных условий зависят не только результаты прибыльности или рентабельности интегрированных предприятий, но и результаты функционирования экономики страны в целом.

Практика развития холдинговых структур привела к выделению двух видов структур интеграционного характера: вертикальный и горизонтальный. (см. табл. 1)

Таблица 1

Интеграционный характер холдинга

Вертикально-интегрированные холдинги	Горизонтально-интегрированные холдинги
Объединяют организации внутри одной отрасли, начиная от первичной обработки сырья до реализации готовой продукции потребителю	Объединяют организации различных сфер экономической деятельности
Пример: «ПАО «Татнефть»	Пример: Virgin

Развитие холдинговых объединений, как и развитие крупной компании, связано с принятием важных стратегических решений. Цель постановки регулярного процесса стратегического управления холдингом состоит в том, чтобы сформировать единую и максимально эффективную технологию постановки стратегических целей и задач в рамках холдинга в целом, так и в отдельных компаниях, входящих в его состав. Работа в данном направлении должна позволить повысить конкурентоспособность, увеличить эффективность и стоимость компании на рынке.

Цели финансовой стратегии могут быть различными, в зависимости, в первую очередь, от общехолдинговой стратегии. Например, оптимизация структуры капитала или денежных потоков, максимизация прибыли или минимизация расходов, обеспечение финансовой устойчивости и прочее.

Финансовая стратегия основывается на долгосрочной финансовой политике и направлена на решение задач, выбор наиболее приоритетных направлений достижения целей.

Существует отличие финансовой стратегии холдинга от стратегии входящих в него компаний. Дочерние компании стремятся в своей финансовой стратегии к выходу на экономический рост и рентабель-

ную работу, холдинги наоборот устремлены на получение синергетического эффекта, как результата интеграции объединенных компаний.

В соответствии с современными концепциями финансового менеджмента, первоочередной задачей финансовой стратегии является оптимизация финансовых потоков холдинга, где целью выступает обеспечение финансового равновесия холдинговой структуры в ходе ее развития, с соблюдением баланса расхода и поступления денежных средств. Выработка оптимальной модели управления финансовыми потоками холдинга предполагает осуществление основополагающих направлений (см. рис. 1).

Оптимальная модель управления финансовыми потоками холдинга	
оптимизация налогообложения путем организации гибкой структуры холдинга	
минимизация налоговых обязательств с использованием возможностей предоставленного налоговым законодательством за определенный период времени	минимизации налоговых обязательств, применяя определенные схемы уклонения от налогов
ценообразование – при осуществлении оптимизации финансовых потоков должна учитываться цена в операциях в рамках холдинга	
оценка денег во времени – в рамках оптимизации финансовых потоков следует учитывать их неравноценность в настоящем и в будущем	
сбалансированность – денежных потоков	
компромисс между риском и доходностью – необходимо обеспечить распределение финансовых ресурсов в максимально доходные направления деятельности при этом учитывая риск	
оптимизация альтернативных издержек – необходимо провести оценку потерь доходов, связанных с отказом от альтернативного варианта	

Рис. 1. Оптимальная модель управления финансовыми потоками

Кроме вышеобозначенных, важной задачей холдинга в области финансовой стратегии является улучшение структуры капитала для достижения целей управления¹.

В целях снижения общих капитальных затрат в холдинговых структурах необходима централизация финансирования и кредитования. Последствия снижения риска или надбавки за риск при централизованном методе заимствования достигается благодаря соглашению об условиях и гарантии между холдинговой компанией и банком. В случае получения банковского кредита холдинг должен спланировать ресурсы, чтобы обеспечить финансирование «дочек» и скоординировать финансовые потоки между ними.

¹Фролова В.Б. Оптимизация структуры капитала // Вестник МГУП имени Ивана Федорова. – 2011. – № 2. – С. 407–412.

Финансовая политика холдинговых структур в отношении долгосрочного капитала, проходящего через холдинг и банков предоставляющего его, становится результатом комплексной финансовой и инвестиционной стратегии, в которых дочерние компании холдинга соревнуются в рамках проведения инвестиционных альтернатив на рынке капитала. В то же время руководство холдинга, должно оценить эффективность инвестиций, как в дочерних компаниях, так и в рыночных структурах, которые не являются частью холдинга. Таким образом, управляющая компания обеспечивает распределение финансовых и кредитных ресурсов по правилам рынка капитала, в том числе достаточно адекватное для общего риска обслуживания заемного капитала, передаваемого в распоряжение холдинговой структуре.

Многообразие проблем, которые необходимо решать на основе привлеченных и заемных средств², включает в себя разработку стратегии финансовым центром в обеспечении наиболее эффективных форм и условий кредитного капитала из различных источников в соответствии с потребностями, определяемыми холдинговой структурой.

В современных условиях хозяйствования наиболее приоритетной финансовой стратегией для крупных холдингов является стратегия диверсификации³. Суть ее состоит в том, что деятельность предприятий организаций, входящих в холдинг, организуется в различных отраслях и сферах экономической деятельности. Это повышает их конкурентные преимущества.

Анализ результатов многочисленных исследований указывает на следующие факторы, которые наиболее часто приводятся среди основных, определяющих эффективность диверсифицированных компаний (см. рис. 2).

Факторы эффективности диверсифицированных компаний
возможность достижения реальной синергии в различных видах деятельности
скрупулезная подготовка диверсификации со стратегической финансовой оценки альтернатив
быстрое и агрессивное проникновение на новые рынки
повышение значимости организационной структуры и корпоративной культуры и управления качеством

Рис. 2. Факторы эффективности диверсификации компаний

² Фролова В.Б. Проблемы формирования структуры заемного капитала // Современные научные исследования и инновации. – 2014. – № 4 (36). – С. 60.

³ Фролова В.Б. Диверсификация источников финансирования путем оптимизации альтернатив // В сборнике: Двадцать первые апрельские экономические чтения материалы

Разработка финансовой стратегии и механизмов ее реализации направлено на достижение синергетического эффекта, т.е. средства, предоставленные холдингом, преференции и льготы для компаний, в конечном счете, должны привести к суммарному результату для всего холдинга в целом.

Кроме того, формирование финансовой стратегии в холдингах имеет специфические особенности, за счет организации, производства и управления такими структурами, необходимостью согласования деятельности хозяйствующих субъектов друг с другом и координационным центром для общих интересов и достижения общей цели развития.

Эффективность стратегии характеризуется уровнем финансового состояния холдинга в целом и отдельных его подразделений, характеризуется совокупностью системы показателей, целевые значения которых достигаются в процессе реализации стратегических установок.

Менеджмент холдинга определяет систему стратегических финансовых показателей и критерии их оценки. В качестве таких показателей могут выступать рентабельность (рентабельность собственного капитала, продаж, инвестиций и т.д.), а также суммы дохода, чистый денежный поток, прибыль до уплаты процентов по кредитам и налога на прибыль (ЕБИТ), доходы до вычета процентов по кредиту, налогов, износа и амортизации (ЕБИТДА), и другие. Следует отметить, что, в частности, рыночная стоимость компании, возврат инвестиций, добавленная стоимость (EVA) и денежный поток, позволяют оценивать эффективность деятельности компаний стандартом управленческого учета «Измерение эффективности предприятия (Statement on Management Accounting «Measuring entity performance»; SMA 4D), разработанного Институтом управленческого учета США. Он изложил ряд шагов процесса разработки финансовой стратегии с учетом особенностей операционной и инвестиционной деятельности холдинга. Реализация стратегии считается успешно завершенной, если при планируемых затратах на реализацию стратегии, все ключевые стратегические финансовые цели холдинга достигнуты,

Используемые источники

1. Журова Людмила Ивановна Особенности формирования финансовой стратегии интегрированных корпоративных систем // Вес-

Международной научно-практической конференции. Омский филиал Финансового университета при Правительстве РФ / Под редакцией В.В. Карпова, А.И. Ковалева. – 2015. – С. 90–94.

- тник ВУиТ. – 2012. – № 3[26]. URL: <http://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-formirovaniya-finansovoy-strategii-integrirovannyh-korporativnyh-sistem> (дата обращения: 03.04.2016).
2. Никитин А.В., Фролова В.Б. Разработка организационной структуры финансовой службы корпорации // Современные научные исследования и инновации. – 2015. – № 2-3 (46). – С. 72–76.
 3. Фролова В.Б. Диверсификация источников финансирования путем оптимизации альтернатив // В сборнике: Двадцать первые апрельские экономические чтения материалы Международной научно-практической конференции. Омский филиал Финансового университета при Правительстве РФ / Под редакцией В.В. Карпова, А.И. Ковалева. – 2015. – С. 90–94.
 4. Фролова В.Б. Оптимизация структуры капитала // Вестник МГУП имени Ивана Федорова. – 2011. – № 2.
 5. Фролова В.Б. Проблемы формирования структуры заемного капитала // Современные научные исследования и инновации. – 2014. – № 4 (36).
 6. Фролова В.Б. Развитие финансов корпораций в России // В сборнике: Экономические и социальные аспекты государственного и корпоративного управления Москва, 2012. – С. 205–215.
 7. Фролова В.Б. Стратегические направления финансового менеджмента предприятия // В сборнике: Инновационные процессы в экономике и управлении: состояние, проблемы, тенденции Межвузовская научно-практическая конференция. – 2011. – С. 109–113.
 8. Фролова В.Б. Стратегические ориентиры принятия решения по Initial Public Offering // Научно-методический электронный журнал Концепт. – 2015. – № 10. – С. 121–125.
 9. Фролова В.Б. Управление обеспеченностью финансовых ресурсов организаций // Современные научные исследования и инновации. – 2014. – № 8-2 (40). – С. 90–93.
 10. Фролова В.Б. Финансовый менеджмент: понятийный аппарат // Экономика. Налоги. Право. – 2011. – № 5. – С. 72–82.
 11. Фролова В.Б., Дзаитов Р.М., Саркисян А.Р. Слияние и поглощение как инструмент выхода из кризисной ситуации // Научное обозрение. – 2015. – № 10-1. – С. 310-316.
 12. Фролова В.Б., Маклакова Т.Р. Влияние процессов финансовой реструктуризации компаний на их рыночную стоимость // Экономика и предпринимательство. – 2015. – № 12-3 (65-3). – С. 621–626.