УДК 658.14.17

АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ ПОТОКОВ КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ГРУППЫ КОМПАНИЙ

Елена Викторовна Скобелева,
кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансов,
Оренбургский государственный университет,
Оренбург, Российская Федерация
skobev@mail.ru

Юлия Владимировна Павлова,
кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансов,
Оренбургский государственный университет,
Оренбург, Российская Федерация
pavlovauliyav@ya.ru

Предмет/тема. *Получение значительных преимуществ компаниями в результате их объединения в консолидированную группу сдерживается часто недостаточно эффективной системой управления финансовыми потоками. Проблема усугубляется отсутствием методического обеспечения по анализу финансовых потоков консолидированной группы компаний, дающего объективную информацию для формирования системы управления финансовыми потоками, соответствующей целям ее деятельности.*

Цели/задачи. *Цель исследования – разработка методики качественного анализа финансовыми потоками консолидированной группы компаний с учетом условий ее деятельности в рамках формирования эффективной системы управления финансами. В соответствии с целью в работе решены следующие задачи: проведение классификации финансовых потоков консолидированной группы компаний для совершенствования анализа; выявление факторов, учитываемых в процессе анализа финансовых потоков; выявление методологических особенностей анализа финансовых потоков; разработка рекомендаций по использованию методики анализа финансовых потоков консолидированной группы компаний.*

Методология. *Основными методами проведения научного исследования явились логический и функционально-структурный анализ.*

Результаты. *Обобщены подходы к классификации финансовых потоков консолидированной группы компаний, выявлены и структурированы факторы, влияющие на величину денежных потоков группы компаний. На этой основе предложена методика факторного анализа финансовых потоков. Показаны схемы взаимосвязи показателей финансовых потоков консолидированной группы компаний, и определен перечень обусловливающих их факторов. Описан порядок расчета чистого финансового потока консолидированной группы компаний, проанализировано влияние механизмов перераспределения финансовых ресурсов и осуществления расчетов с внешними контрагентами на структуру финансовых потоков консолидированной группы компаний.*

Обсуждение/применение. *Практическая значимость работы заключается в возможности применения разработанных рекомендаций в деятельности*

российских консолидированных групп компаний, что будет способствовать формированию качественной информации, необходимой для построения эффективной системы управления финансовыми потоками.

Выводы/значимость. *Анализ финансовых потоков консолидированной группы компаний требует учета множества факторов, влияющих на величину и структуру входящих и исходящих внутренних и внешних финансовых потоков, что позволит в дальнейшем построить оптимальную модель управления финансовыми потоками консолидированной группы компаний.*

Ключевые слова: *финансовые потоки, консолидированная группа компаний, распределение финансовых ресурсов, внутрикорпоративные расчеты*

За последнее десятилетие широкое распространение получили процессы интеграции корпоративных структур в результате роста взаимосвязей отдельных субъектов хозяйствования. Причины системного объединения компаний в консолидированные группы определяются их стремлением получить дополнительные преимущества, состоящие в возможности перераспределения финансовых потоков внутри консолидированной группы компаний. Являясь объектом финансового управления, финансовый поток группы компаний, с одной стороны, выступает показателем ликвидности и платежеспособности, а с другой – представляет собой фактическую оценку в денежном выражении результатов финансово-хозяйственной деятельности субъектов хозяйствования, входящих в группу компаний, и рассматривается в качестве показателя фактического аккумулирования стоимости, создаваемой в результате такой деятельности.

Управление финансовыми потоками консолидированной группы компаний в целях повышения эффективности деятельности сводится к воздействию на основные параметры, определяющие их величину и структуру. В связи с этим важной задачей финансового управления в консолидированной группе становится осуществление качественного анализа финансовых потоков.

Финансовый поток консолидированной группы компаний – совокупность всех поступлений и выплат денежных средств участников группы, распределенных во времени и генерируемых финансово-хозяйственной деятельностью, связанной с выполнением основных производственно-коммерческих функций, осуществлением инвестиций, погашением задолженности по полученным кредитам и займам, выплатой дивидендов.

Основой анализа финансовых потоков консолидированной группы компаний является их классификация. Финансовые потоки предлагается классифицировать по следующим признакам:

– *по сфере обращения* финансовые потоки делятся на внутренние и внешние. Внутренние финансовые потоки включают денежные операции внутри отдельной дочерней компании, внутри головной компании, между головной и дочерними компаниями, между дочерними компаниями. Внешние финансовые потоки представляют собой потоки между участниками группы и контрагентами;
– *по направленности движения* внутренние и внешние финансовые потоки классифицируются на входящие и исходящие. Входящие финансовые потоки представляют совокупность поступлений (притоков) денежных средств к участникам группы за определенный период времени. Исходящие финансовые потоки характеризуются совокупностью выплат (оттоков) денежных средств участниками группы за определенный период времени;
– *по масштабу обслуживания* финансово-хозяйственной деятельности финансовые потоки классифицируются на консолидированный финансовый поток, финансовые потоки головной компании, финансовые потоки дочерней компании. Финансовые потоки головной компании аккумулируют входящие и исходящие внешние и внутренние потоки головной компании группы. Финансовые потоки дочерней компании объединяют все потоки денежных средств дочерней компании с другими участниками группы и внешними контрагентами.

Аккумулируя финансовые потоки, консолидированный финансовый поток определяется по схеме, представленной на рис. 1.

Чистый финансовый поток консолидированной группы компаний выступает важнейшим результатом ее финансово-хозяйственной деятельности и представляет разницу между входящими и исходящими финансовыми потоками.

При определении консолидированного финансового потока группы компаний следует учитывать ряд статей, не влияющих на величину данного финансового потока группы компаний в результате их совместного действия. К числу элиминируемых эле-

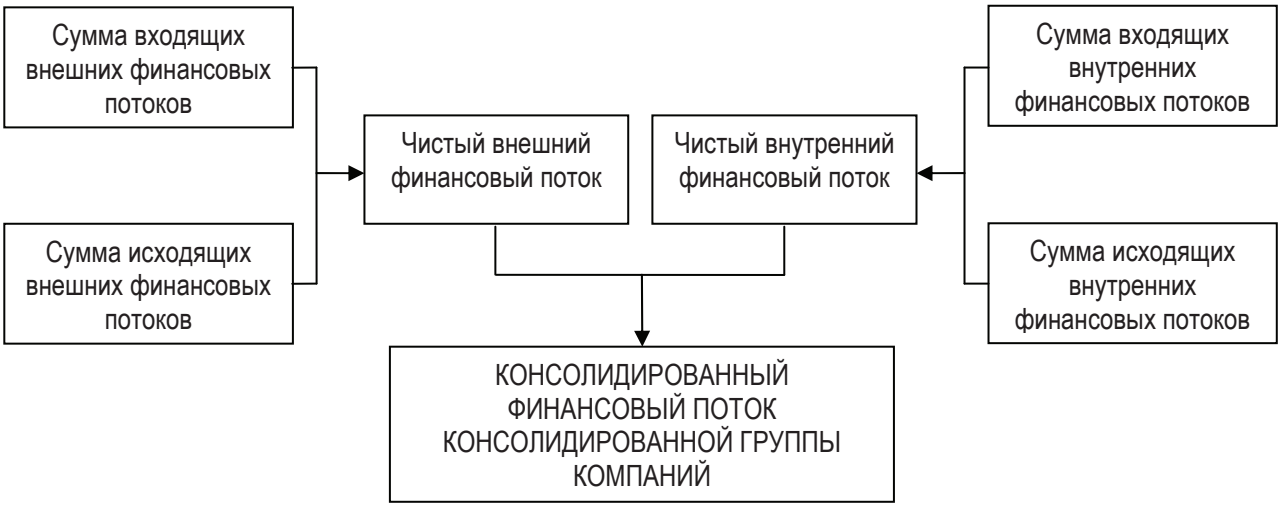

Рис. 1. Схема расчета консолидированного финансового потока консолидированной группы компаний

ментов финансового потока группы следует отнести поступления выручки от продажи продукции (работ, услуг) от одного участника группы другому, выплаты денежных средств в связи с приобретением головной компанией акций других участников группы, выплаты дивидендов одним участником группы другому и т.д. В силу действия взаимоисключающих статей чистый внутренний финансовый поток группы является нулевым и при определении консолидированного финансового потока не учитывается. Таким образом, консолидированный финансовый поток группы будет включать совокупность всех входящих и исходящих внешних финансовых потоков.

Одним из этапов анализа финансовых потоков консолидированной группы компаний является оценка влияния факторов на их величину. Взаимосвязь показателей финансовых потоков и факторов, определяющих величину чистых внешнего и внутреннего финансового потока группы компаний, представлена на рис. 2, 3.

При построении схемы взаимосвязи показателей финансовых потоков консолидированной группы компаний и определяющих их факторов следует учитывать ряд моментов.

Факторы, определяющие величину финансовых потоков, классифицируются на прямые и косвенные. Действие прямых факторов вызывает пропорциональное изменение входящих и исходящих финансовых потоков, следовательно, и консолидированного финансового потока группы компаний. Под косвенными факторами понимаются факторы, вызывающие непропорциональные изменения объемов поступлений и выплат денежных средств, обусловленные различиями между показателями финансовых потоков группы и показателями, формируемыми в системе бухгалтерского учета, а также особенностями организации перераспределения финансовых потоков между участниками группы компаний и осуществления внутрикорпоративных расчетов.

Логика оценки влияния факторов на величину чистого финансового потока консолидированной группы компаний состоит в следующем. Если в качестве исследуемого показателя выступает чистый финансовый поток группы компаний, то величина входящего (исходящего) финансового потока является факторным показателем первого порядка. Если величина входящего (исходящего) финансового потока представляет собой исследуемый показатель, то в качестве прямых факторов, оказывающих влияние на величину данного показателя, рассматриваются денежные поступления в виде выручки от реализации участниками группы внешним контрагентам (денежные выплаты внешним контрагентам), денежные поступления в виде доходов от внешних финансовых вложений (оттоки, связанные с осуществлением внешних финансовых вложений) и прочие поступления (выплаты). Эти же факторы являются прямыми факторами второго порядка относительно чистого финансового потока консолидированной группы компаний. В свою очередь денежные поступления от реализации продукции (работ, услуг), основных средств и финансовых инструментов внешним контрагентам являются факторами третьего порядка относительно чистого финансового потока группы компаний и факторами

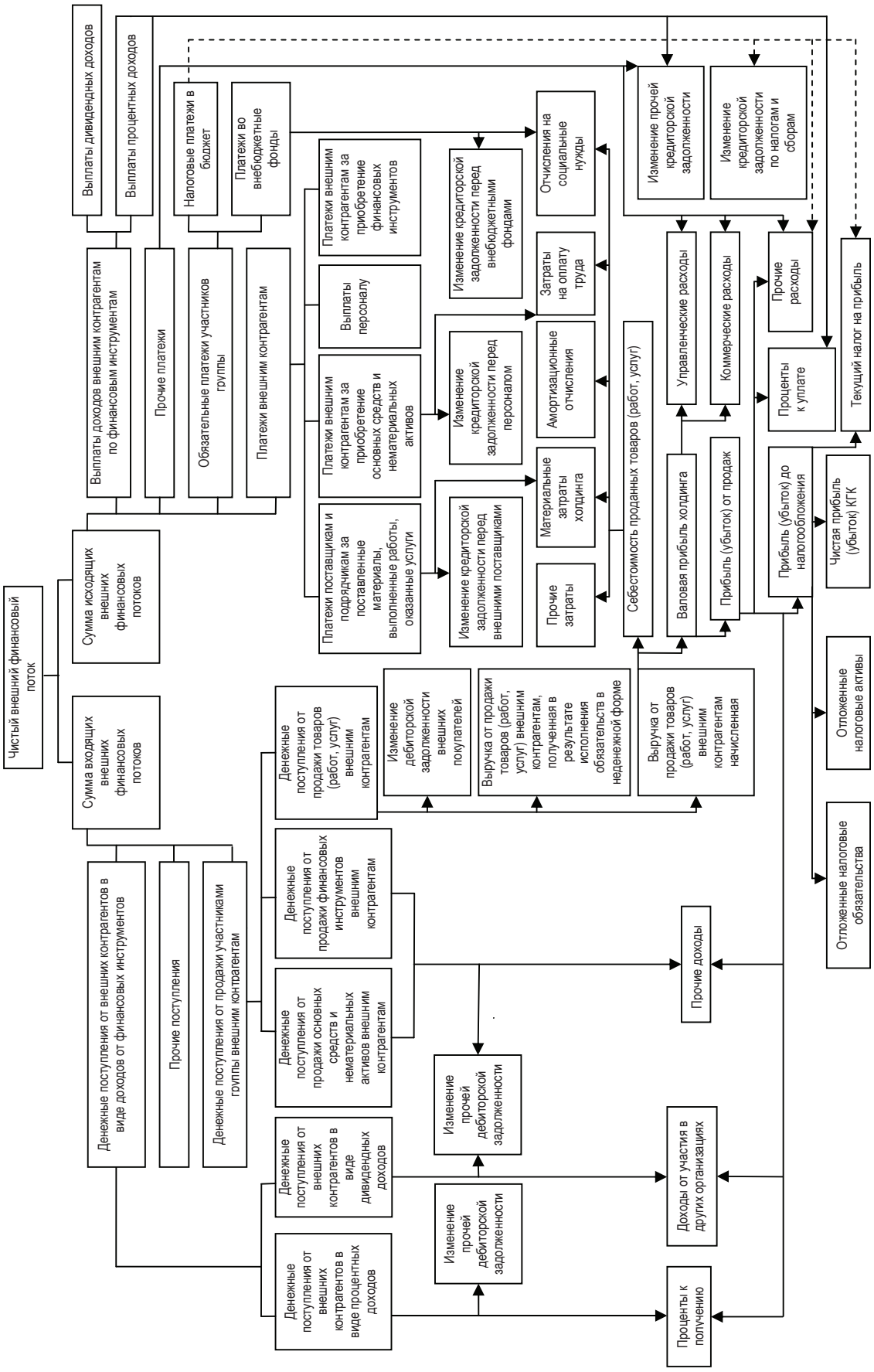

Рис. 2. Схема взаимосвязи показателей чистого внешнего финансового потока и факторов, определяющих их величину

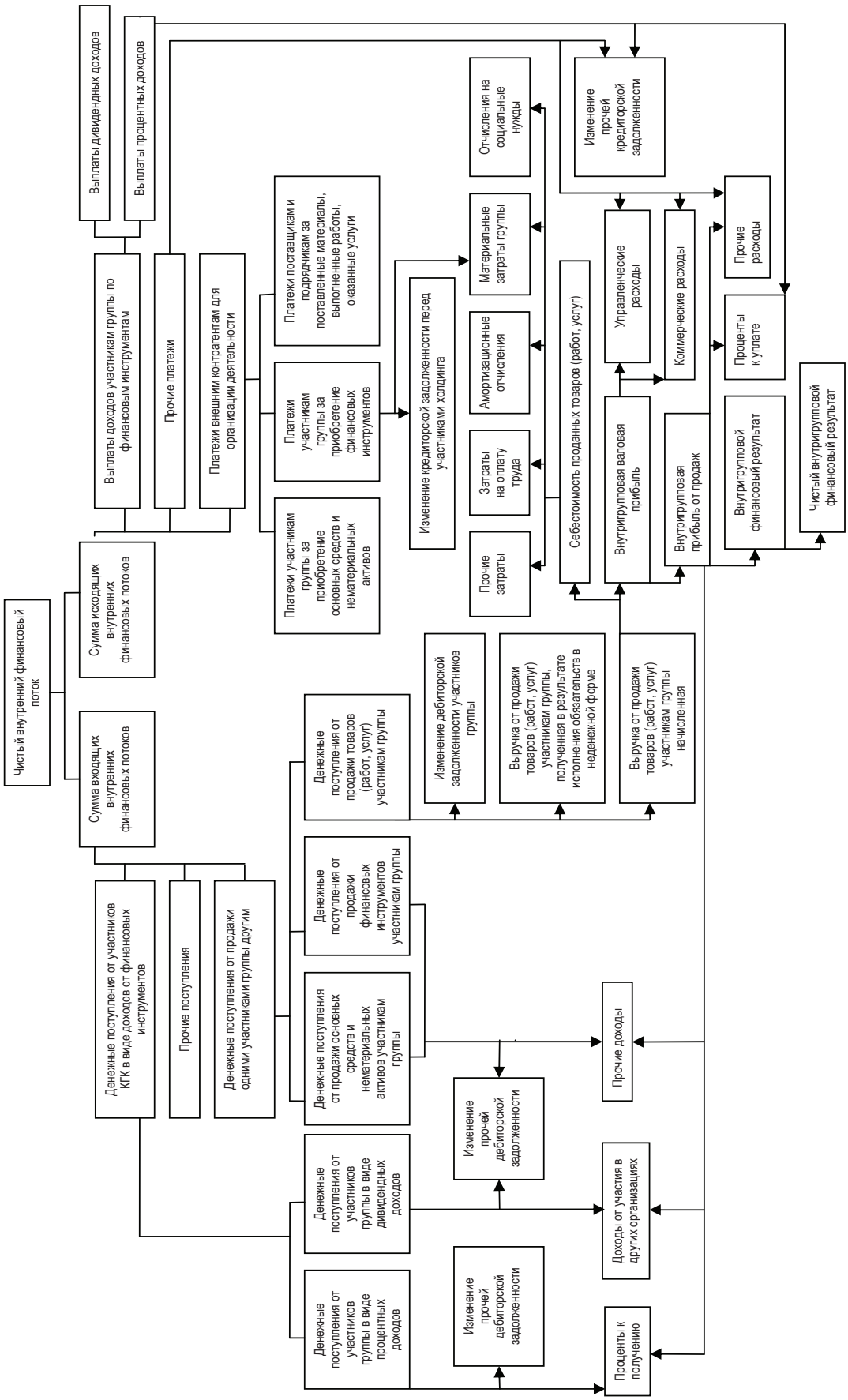

Рис. 3. Схема взаимосвязи показателей чистого внутреннего финансового потока и факторов, определяющих их величину

первого порядка относительно показателя денежных поступлений в виде выручки от реализации участниками консолидированной группы компаний внешним контрагентам.

Следует обратить внимание на то, что денежные поступления от реализации продукции (работ, услуг) внешним контрагентам определяются прямыми факторами, сформированными по принципу начисления: начисленной выручкой от реализации внешним контрагентам продукции (работ, услуг); выручкой, полученной в результате исполнения внешними контрагентами обязательств в неденежной форме; изменением величины дебиторской задолженности внешних контрагентов. При этом фактор «выручка от реализации продукции (работ, услуг) начисленная» косвенно действует на финансовые потоки группы, определяя ее финансовый результат. В результате детализация начисленной выручки от реализации продукции (работ, услуг) внешним контрагентам позволит определить факторы различного порядка, косвенно влияющие на показатели финансовых потоков группы компаний. К таким факторам можно отнести: валовую прибыль группы и себестоимость продаж (косвенные факторы первого порядка относительно выручки), прибыль от продаж, коммерческие и управленческие расходы участников группы (косвенные факторы второго порядка относительно выручки), прибыль до налогообложения, прочие доходы и расходы, проценты к получению и уплате, доходы от долевого участия в других организациях (косвенные факторы третьего порядка относительно выручки), чистая прибыль, текущий налог на прибыль, изменение отложенных налоговых активов и обязательств (косвенные факторы четвертого порядка относительно выручки)[1].

Преобразовав предложенную Е.М. Сорокиной методику оценки влияния прямых и косвенных факторов на величину остатка денежных средств отдельной компании[2], авторы предлагают методику факторного анализа чистых внешнего и внутреннего финансовых потоков группы компаний на основе представленной ранее классификации финансовых потоков консолидированной группы компаний. Алгоритм реализации этой методики представлен в табл. 1, 2.

Порядок фактора относительно чистого финансового потока консолидированной группы компаний определяется нумерацией, представленной в первой графе табл. 1, 2.

Предложенная методика оценки влияния прямых и косвенных факторов на изменение чистого финансового потока группы компаний позволяет:

– выявить взаимосвязь чистого внешнего и внутреннего финансовых потоков;
– определить факторы разного порядка, оказывающие прямое и косвенное влияние на показатели внутреннего и внешнего финансовых потоков;
– исследовать взаимосвязь факторов различного порядка и степени влияния, учитывая тот факт, что прямой или косвенный фактор более высокого порядка выступает в качестве исследуемого показателя чистого финансового потока относительно факторов более низкого порядка;
– определить разницу между показателем чистого финансового потока, рассчитываемого кассовым методом, и показателем чистого финансового результата, формируемого под воздействием влияющих факторов методом начислений.

Следует отметить, что на структуру чистых финансовых потоков консолидированной группы компаний кроме факторов, определяемых по данным бухгалтерского учета, влияют также факторы, зависящие от реализуемой финансовой политики:

– механизм распределения финансовых ресурсов группы между ее участниками;
– порядок осуществления внутригрупповых расчетов;
– механизм осуществления расчетов с внешними по отношению к группе контрагентами.

Исследование практики функционирования консолидированной группы компаний позволяет выделить следующие механизмы перераспределения ее финансовых ресурсов:

– централизованный;
– децентрализованный;
– смешанный.

[1] Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Доходы организации» ПБУ 9/99: приказ Минфина России от 06.05.1999 № 32н (в ред. от 18.09.2006).

[2] *Сорокина Е.М.* Анализ денежных потоков предприятия: теория и практика в условиях реформирования российской экономики. М.: Финансы и статистика, 2004. 176 с.

Сорокина Е.М. Анализ совместного влияния прямых и косвенных факторов на денежные потоки предприятия // Экономический анализ: теория и практика. 2003. № 3. С. 29–35.

Сорокина Е.М. Оценка и прогнозирование денежных потоков предприятий // Аудит и финансовый анализ. 2003. № 2. С.105–113.

Таблица 1

Алгоритм оценки влияния прямых и косвенных факторов на изменение чистого внешнего финансового потока консолидированной группы компаний

№ п/п	Показатель	Порядок расчета
1	Изменение чистого внешнего финансового потока	$\Delta Ч_{внеш} = Ч_{внеш1} - Ч_{внеш0}$
1.1	Изменение входящих внешних финансовых потоков	$\Delta Вх_{внеш} = Вх_{внеш1} - Вх_{внеш0}$
1.1.1	Изменение поступлений участникам группы от реализации внешним контрагентам	$\Delta П_{п.р} = П_{п.р1} - П_{п.р0}$
1.1.1.1	Изменение денежных поступлений участникам группы от реализации продукции, товаров, работ, услуг внешним контрагентам	$\Delta П_{т.р.у} = П_{т.р.у1} - П_{т.р.у0}$
1.1.1.1.1	Изменение выручки от реализации продукции (товаров, работ, услуг), полученной в результате исполнения обязательств внешними контрагентами в неденежной форме	$\Delta В_{н.д} = \Delta В_{н.д1} - \Delta В_{н.д0}$
1.1.1.1.2	Изменения дебиторской задолженности внешних покупателей перед участниками группы	$\Delta ДЗ_{внеш} = ДЗ_{внеш1} - ДЗ_{внеш0}$
1.1.1.1.3	Изменение начисленной выручки участниками группы от реализации внешним контрагентам продукции, товаров, работ, услуг	$\Delta В_{н.в} = В_{н.в1} - В_{н.в0}$
1.1.1.2	Изменение денежных поступлений участникам группы от реализации финансовых инструментов внешним контрагентам	$\Delta П_{ф.и} = П_{ф.и1} - П_{ф.и0}$
1.1.1.2.1	Изменение прочих доходов участников группы от реализации финансовых инструментов внешним контрагентам	$\Delta Д_{ф.и} = Д_{ф.и1} - Д_{ф.и0}$
1.1.1.2.2	Изменение задолженности внешних дебиторов – покупателей финансовых активов перед участниками группы	$\Delta ДЗ_{ф.и} = ДЗ_{ф.и1} - ДЗ_{ф.и0}$
1.1.1.3	Изменение денежных поступлений участникам группы от реализации основных средств и иного имущества внешним контрагентам	$\Delta П_{им} = П_{им1} - П_{им0}$
1.1.1.3.1	Изменение прочих доходов участников группы от реализации основных средств и иного имущества внешним контрагентам	$\Delta Д_{им} = Д_{им1} - Д_{им0}$
1.1.1.3.2	Изменение задолженности внешних дебиторов – покупателей основных средств и иного имущества перед участниками группы	$\Delta ДЗ_{им} = ДЗ_{им1} - ДЗ_{им0}$
1.1.2	Изменение поступлений денежных средств участникам группы в виде внешних доходов от финансовых активов	$\Delta П_{д.ф.и} = П_{д.ф.и1} - П_{д.ф.и0}$
1.1.2.1	Изменение денежных поступлений участникам группы от внешних контрагентов в виде процентных доходов	$\Delta П_{п.д} = П_{п.д1} - П_{п.д0}$
1.1.2.1.1	Изменение процентов к получению	$\Delta П_{п.п} = П_{п.п1} - П_{п.п0}$
1.1.2.1.2	Изменение задолженности внешних дебиторов по выплате процентных доходов участникам группы	$\Delta ДЗ_{п.д} = ДЗ_{п.д1} - ДЗ_{п.д0}$
1.1.2.2	Изменение денежных поступлений участникам группы от внешних контрагентов в виде дивидендных доходов	$\Delta П_{д.д} = П_{д.д1} - П_{д.д0}$
1.1.2.2.1	Изменение доходов участников группы от участия в других (внешних) организациях	$\Delta Д_{у} = Д_{у1} - Д_{у0}$
1.1.2.2.2	Изменение задолженности внешних дебиторов по выплате дивидендных доходов участникам группы	$\Delta ДЗ_{д.д} = ДЗ_{д.д1} - ДЗ_{д.д0}$
1.1.3	Изменение прочих поступлений участникам группы от внешних контрагентов	$\Delta П_{пр} = П_{пр1} - П_{пр0}$
1.2	Изменение исходящих внешних финансовых потоков группы	$\Delta Исх_{внеш} = Исх_{внеш1} - Исх_{внеш0}$
1.2.1	Изменение платежей участников группы внешним контрагентам	$\Delta П_{внеш} = П_{внеш1} - П_{внеш0}$
1.2.1.1	Изменение выплат участников группы внешним поставщикам за поставленные материалы (выполненные работы, оказанные услуги)	$\Delta В_{м} = В_{м1} - В_{м0}$
1.2.1.1.1	Изменение материальных затрат участников группы	$\Delta МЗ = МЗ_{1} - МЗ_{0}$
1.2.1.1.2	Изменение задолженности участников группы перед внешними кредиторами за поставленные материалы (выполненные работы, оказанные услуги)	$\Delta КЗ_{м} = КЗ_{м1} - КЗ_{м0}$
1.2.1.2	Изменение суммы выплат участников группы за приобретение основных средств и иного имущества у внешних контрагентов	$\Delta В_{им} = В_{им1} - В_{им0}$
1.2.1.2.1	Изменение капитальных вложений	$\Delta КВ = КВ_{1} - КВ_{0}$

Окончание табл. 1

№ п/п	Показатель	Порядок расчета
1.2.1.2.2	Изменение задолженности участников группы перед внешними кредиторами за поставленные основные средства и иное имущество	$\Delta КЗ_{им} = КЗ_{им1} - КЗ_{им0}$
1.2.1.3	Изменение выплат персоналу	$\Delta В_{перс} = В_{перс1} - В_{перс0}$
1.2.1.3.1	Изменение затрат на оплату труда	$\Delta ЗП = ЗП_1 - ЗП_0$
1.2.1.3.2	Изменение кредиторской задолженности участниками группы перед персоналом	$\Delta КЗ_{перс} = КЗ_{перс1} - КЗ_{перс0}$
1.2.1.4	Изменение платежей участников группы внешним контрагентам за приобретение финансовых инструментов	$\Delta В_{ф.и} = В_{ф.и1} - В_{ф.и0}$
1.2.1.4.1	Изменение прочих расходов участников группы (в связи с приобретением финансовых инструментов)	$\Delta Р_{пр} = Р_{пр1} - Р_{пр0}$
1.2.1.4.2	Изменение прочей кредиторской задолженности участников группы (перед внешними продавцами финансовых инструментов)	$\Delta КЗ_{ф.и} = КЗ_{ф.и1} - КЗ_{ф.и0}$
1.2.2	Изменение выплат участников группы доходов по финансовым инструментам внешним инвесторам	$\Delta В_{д.ф.и} = В_{д.ф.и1} - В_{д.ф.и0}$
1.2.2.1	Изменение выплат участников группы процентных доходов внешним инвесторам	$\Delta В_{п.д} = В_{п.д1} - В_{п.д0}$
1.2.2.1.1	Изменение прочей кредиторской задолженности участников группы (перед внешними контрагентами по выплате процентных доходов)	$\Delta КЗ_{п.д} = КЗ_{п.д1} - КЗ_{п.д0}$
1.2.2.1.2	Изменение процентов к уплате	$\Delta П_{п.у} = П_{п.у1} - П_{п.у0}$
1.2.2.2	Изменение выплат дивидендных доходов внешним контрагентам участниками группы	$\Delta В_{д.д} = В_{д.д1} - В_{д.д0}$
1.2.3	Изменение обязательных платежей участников группы	$\Delta В_{о.п} = В_{о.п1} - В_{о.п0}$
1.2.3.1	Изменение платежей участников группы в государственные внебюджетные фонды	$\Delta В_{в.б.ф} = В_{в.б.ф1} - В_{в.б.ф0}$
1.2.3.2	Изменение налоговых платежей в бюджет участников группы	$\Delta В_{б} = В_{б1} - В_{б0}$
1.2.3.2.1	Изменение платежей по налогу на прибыль	$\Delta В_{н.п} = В_{н.п1} - В_{н.п0}$
1.2.3.2.2	Изменение платежей участников группы по прочим налогам	$\Delta В_{н.пр} = В_{н.пр1} - В_{н.пр0}$
1.2.4	Изменение прочих выплат участников группы внешним контрагентам	$\Delta В_{пр} = В_{пр1} - В_{пр0}$

Таблица 2

Алгоритм оценки влияния прямых и косвенных факторов на изменение чистого внутреннего финансового потока консолидированной группы компаний

№ п/п	Показатель	Порядок расчета
1	Изменение чистого внутреннего финансового потока группы	$\Delta Ч_{внут} = Ч_{внут1} - Ч_{внут0}$
1.1	Изменение входящих внутренних финансовых потоков группы	$\Delta Вх_{внут} = Вх_{внут1} - Вх_{внут0}$
1.1.1	Изменение поступлений от реализации одними участниками группы другим	$\Delta П_{п.р} = П_{п.р1} - П_{п.р0}$
1.1.1.1	Изменение поступлений от реализации продукции, товаров, работ, услуг участникам группы	$\Delta П_{т.р.у} = П_{т.р.у1} - П_{т.р.у0}$
1.1.1.1.1	Изменение выручки от реализации продукции (выполнения работ, оказания услуг), полученной в результате исполнения обязательств участниками группы в неденежной форме	$\Delta В_{н.д} = \Delta В_{н.д1} - \Delta В_{н.д0}$
1.1.1.1.2	Изменение дебиторской задолженности покупателей – участников группы по реализованным продукции, товарам, работам, услугам	$\Delta ДЗ_{внут} = ДЗ_{внут1} - ДЗ_{внут0}$
1.1.1.1.3	Изменение начисленной выручки от реализации продукции (выполнения работ, оказания услуг) участникам группы	$\Delta В_{н.в} = В_{н.в1} - В_{н.в0}$
1.1.1.1.3.1	Изменение себестоимости	$\Delta С = С_1 - С_0$
1.1.1.1.3.1.1	Изменение материальных затрат	$\Delta МЗ = МЗ_1 - МЗ_0$
1.1.1.1.3.1.2	Изменение затрат на оплату труда	$\Delta ЗП = ЗП_1 - ЗП_0$
1.1.1.1.3.1.3	Изменение отчислений на социальные нужды	$\Delta О_{с.н} = О_{с.н1} - О_{с.н0}$
1.1.1.1.3.1.4	Изменение амортизационных отчислений	$\Delta А = А_1 - А_0$

Продолжение табл. 2

№ п/п	Показатель	Порядок расчета
1.1.1.1.3.1.5	Изменение прочих затрат	$\Delta ПЗ = ПЗ_1 - ПЗ_0$
1.1.1.1.3.2	Изменение внутригрупповой валовой прибыли	$\Delta ВП = ВП_1 - ВП_0$
1.1.1.1.3.2.1	Изменение внутригрупповой прибыли (убытка) от продаж	$\Delta ПП = ПП_1 - ПП_0$
1.1.1.1.3.2.1.1	Изменение внутригруппового финансового результата	$\Delta ФР = ФР_1 - ФР_0$
1.1.1.1.3.2.1.2	Изменение процентов к получению	$\Delta П_{п.п} = П_{п.п1} - П_{п.п0}$
1.1.1.1.3.2.1.3	Изменение доходов от участия одних участников группы в деятельности других	$\Delta Д_у = Д_{у1} - Д_{у0}$
1.1.1.1.3.2.1.4	Изменение прочих доходов	$\Delta Д_{пр} = Д_{пр1} - Д_{пр0}$
1.1.1.1.3.2.1.5	Изменение процентов к уплате	$\Delta П_{п.у} = П_{п.у1} - П_{п.у0}$
1.1.1.1.3.2.1.6	Изменение прочих расходов	$\Delta Р_{пр} = Р_{пр1} - Р_{пр0}$
1.1.1.1.3.2.2	Изменение коммерческих расходов	$\Delta КР_{пр} = КР_{пр1} - КР_{пр0}$
1.1.1.1.3.2.3	Изменение управленческих расходов	$\Delta УР_{пр} = УР_{пр1} - УР_{пр0}$
1.1.1.2	Изменение денежных поступлений от реализации финансовых инструментов участникам группы	$\Delta П_{д.ф.и} = П_{д.ф.и1} - П_{д.ф.и0}$
1.1.1.2.1	Изменение прочих доходов от реализации финансовых инструментов участникам группы	$\Delta Д_{ф.и} = Д_{ф.и1} - Д_{ф.и0}$
1.1.1.2.2	Изменение прочей дебиторской задолженности покупателей – участников группы финансовых инструментов	$\Delta ДЗ_{ф.и} = ДЗ_{ф.и1} - ДЗ_{ф.и0}$
1.1.1.3	Изменение денежных поступлений от реализации основных средств и иного имущества участникам группы	$\Delta П_{им} = П_{им1} - П_{им0}$
1.1.1.3.1	Изменение прочих доходов от реализации основных средств и иного имущества участникам группы	$\Delta Д_{им} = Д_{им1} - Д_{им0}$
1.1.1.3.2	Изменение прочей дебиторской задолженности покупателей – участников группы основных средств и иного имущества	$\Delta ДЗ_{им} = ДЗ_{им1} - ДЗ_{им0}$
1.1.2	Изменение поступлений денежных средств от участников группы в виде доходов от финансовых инструментов	$\Delta П_{д.ф.и} = П_{д.ф.и1} - П_{д.ф.и0}$
1.1.2.1	Изменение денежных поступлений от участников группы в виде процентных доходов	$\Delta П_{п.д} = П_{п.д1} - П_{п.д0}$
1.1.2.1.1	Изменение процентов к получению от участников группы	$\Delta П_{п.п} = П_{п.п1} - П_{п.п0}$
1.1.2.1.2	Изменение задолженности внутренних дебиторов по выплате процентных доходов	$\Delta ДЗ_{п.д} = ДЗ_{п.д1} - ДЗ_{п.д0}$
1.1.2.2	Изменение денежных поступлений от участников группы в виде дивидендных доходов	$\Delta П_{д.д} = П_{д.д1} - П_{д.д0}$
1.1.2.2.1	Изменение доходов участников группы от участия в других организациях	$\Delta Д_у = Д_{у1} - Д_{у0}$
1.1.2.2.2	Изменение задолженности внутренних дебиторов по выплате дивидендных доходов	$\Delta ДЗ_{д.д} = ДЗ_{д.д1} - ДЗ_{д.д0}$
1.1.3	Изменение прочих поступлений от участников группы	$\Delta П_{пр} = П_{пр1} - П_{пр0}$
1.2	Изменение исходящих внутренних финансовых потоков группы	$\Delta Исх_{внут} = Исх_{внут1} - Исх_{внут0}$
1.2.1	Изменение платежей участникам группы для организации деятельности	$\Delta В_{о.д} = В_{о.д1} - В_{о.д0}$
1.2.1.1	Изменение суммы выплат поставщикам – участникам группы за поставленные материалы, выполненные работы, оказанные услуги	$\Delta В_м = В_{м1} - В_{м0}$
1.2.1.1.1	Изменение материальных затрат	$\Delta МЗ = МЗ_1 - МЗ_0$
1.2.1.1.2	Изменение кредиторской задолженности перед поставщиками – участниками группы за поставленные сырье, материалы, товары, работы, услуги	$\Delta КЗ_м = КЗ_{м1} - КЗ_{м0}$
1.2.1.2	Изменение выплат участникам группы за приобретение основных средств и прочего имущества	$\Delta В_{им} = В_{им1} - В_{им0}$
1.2.1.2.1	Изменение капитальных вложений, осуществляемых внутри группы	$\Delta КВ = КВ_1 - КВ_0$
1.2.1.2.2	Изменение задолженности участников группы перед внутренними поставщиками за поставленные основные средства и иное имущество	$\Delta КЗ_{им} = КЗ_{им1} - КЗ_{им0}$
1.2.1.3	Изменение платежей участникам группы за приобретение финансовых инструментов	$\Delta В_{ф.и} = В_{ф.и1} - В_{ф.и0}$

Окончание табл. 2

№ п/п	Показатель	Порядок расчета
1.2.1.3.1	Изменение суммы расходов, связанных с приобретением финансовых инструментов у участников группы	$\Delta Р_{пр} = Р_{пр1} - Р_{пр0}$
1.2.1.3.2	Изменение задолженности участников группы перед внутренними продавцами финансовых инструментов	$\Delta КЗ_{ф.и} = КЗ_{ф.и1} - КЗ_{ф.и0}$
1.2.2	Изменение выплат доходов участникам группы по финансовым инструментам	$\Delta В_{д.ф.и} = В_{д.ф.и1} - В_{д.ф.и0}$
1.2.2.1	Изменение выплат процентных доходов участникам группы	$\Delta В_{п.д} = В_{п.д1} - В_{п.д0}$
1.2.2.1.1	Изменение задолженности участников группы по выплате процентных доходов внутригрупповым контрагентам	$\Delta КЗ_{п.д} = КЗ_{п.д1} - КЗ_{п.д0}$
1.2.2.1.2	Изменение процентов к уплате	$\Delta П_{п.у} = П_{п.у1} - П_{п.у0}$
1.2.2.2	Изменение выплат дивидендных доходов участникам группы	$\Delta В_{д.д} = В_{д.д1} - В_{д.д0}$
1.2.3	Изменение прочих выплат участникам группы	$\Delta В_{пр} = В_{пр1} - В_{пр0}$

Централизованный способ распределения финансовых ресурсов означает, что головная компания контролирует поступление источников финансирования, привлекаемых от дочерних компаний и из внешней среды, распределяя их в дальнейшем между отдельными компаниями – участниками консолидированной группы компаний на основе принятого механизма. Такой механизм распределения финансовых ресурсов предполагает согласование интересов участников группы, основывающееся на следующих положениях.

Во-первых, финансовые ресурсы группы компаний аккумулируются частично или в полном объеме головной компанией за счет ресурсов участников группы и за счет привлечения финансовых ресурсов от внешних контрагентов.

Во-вторых, распределение сформированного объема финансовых ресурсов между участниками группы ориентируется на их потребности, ранжированные по степени приоритетности направлений использования финансовых ресурсов.

Принципы и порядок централизованного перераспределения финансовых ресурсов определяются в финансовой политике консолидированной группы компаний.

Децентрализованный способ перераспределения финансовых ресурсов предполагает наличие у участников группы определенной самостоятельности в формировании и использовании финансовых ресурсов. Дочерние компании без разрешения головной используют сформированные за счет внешних и внутренних источников финансовые ресурсы в соответствии со стратегией финансового развития консолидированной группы компаний. При этом головная компания решает общие стратегические вопросы деятельности группы, связанные с обеспечением финансовой гибкости в привлечении внешних финансовых ресурсов, определением нормы дивидендной доходности участников группы, осуществлением капитальных вложений и реализацией инвестиционных проектов, управлением общими финансовыми рисками и др.

При смешанном механизме перераспределение финансовых ресурсов между участниками консолидированной группы компаний осуществляется в зависимости от сложившихся условий функционирования группы. В отдельные моменты времени, когда участники консолидированной группы компаний испытывают неблагоприятное воздействие внешних условий хозяйствования, возможна реализация децентрализованного механизма, предполагающего полную самостоятельность участников группы в осуществлении внешних и внутригрупповых расчетов, распоряжении полученной прибылью, реализации инвестиционных проектов. При относительно благоприятных условиях, когда участники группы могут получать свои максимальные прибыли, возможно применение централизованного способа перераспределения финансовых ресурсов путем изъятия головной компанией некоторой их части для реализации стратегических направлений финансовой политики группы.

Порядок осуществления внутригрупповых расчетов будет оказывать влияние на структуру внутренних финансовых потоков. Как правило, выделяют два способа проведения внутрикорпоративных расчетов:

– цепной способ – предполагает, что одни участники консолидированной группы компаний реализуют промежуточный продукт другим

и последовательно становятся собственником этого продукта, осуществляя взаиморасчеты непосредственно между собой;

– зонтичный способ – означает, что произведенная всеми участниками консолидированной группы компаний продукция аккумулируется в головной компании, которая и организует осуществление расчетов с участниками.

Влияние порядка организации внутрикорпоративных расчетов в рамках консолидированной группы компаний на структуру ее финансовых потоков проявляется в следующем. При цепном способе организации взаиморасчетов участников группы основная доля входящих внутренних финансовых потоков в виде выручки от реализации продукции (выполнения работ, оказания услуг) и исходящих финансовых потоков в виде платежей поставщикам – участникам группы за поставленные сырье, материалы (выполненные работы, оказанные услуги) приходится на расчеты между дочерними компаниями. При зонтичном способе – на расчеты между дочерними и головной компаниями. В результате при реализации децентрализованного подхода к формированию и распределению финансов в консолидированной группе компаний предполагается цепной способ организации внутрикорпоративных расчетов. При таком подходе к управлению финансовыми потоками доля расчетов между головной и дочерними компании в структуре внутригрупповых финансовых потоков будет минимальной. Зонтичный способ проведения взаиморасчетов применяется при реализации централизованного подхода к перераспределению финансовых ресурсов.

На структуру внешних и внутренних финансовых потоков оказывает воздействие механизм осуществления расчетов с внешними по отношению к группе контрагентами. Механизм организации расчетов с внешними контрагентами базируется на принципах централизации и децентрализации.

При осуществлении финансовых расчетов с внешними контрагентами относительно участников консолидированной группы компаний с применением централизованного механизма в структуре внешних финансовых потоков будут преобладать поступления и выплаты, осуществляемые между внешними контрагентами и головной компанией, а в структуре внутренних финансовых потоков – поступления и выплаты, осуществляемые в рамках финансовых расчетов между головной и дочерними компаниями.

Децентрализованный подход к организации расчетов с внешними контрагентами предполагает высокую долю денежных операций между внешними контрагентами и дочерними компаниями в структуре внешних финансовых потоков группы и денежных операций, осуществляемых между дочерними компаниями – в структуре внутренних финансовых потоков.

Исходя из проведенного исследования организации финансовых потоков в консолидированных группах компаний, можно сформулировать рекомендации для анализа финансовых потоков.

Во-первых, анализировать финансовые потоки консолидированной группы компаний необходимо в разрезе внешних и внутренних финансовых потоков, устанавливая взаимосвязь между этими двумя показателями, учитывая влияние прямых и косвенных факторов различного порядка.

Во-вторых, исследование взаимосвязи факторов различного порядка и степени их влияния на чистый финансовый поток группы позволит в дальнейшем выявить направления его оптимизации.

Во-третьих, анализ структуры финансовых потоков в группе компаний необходимо осуществлять с двух позиций: с учетом действующего механизма перераспределения финансовых ресурсов и с исключением влияния данного механизма на величину и структуру финансовых потоков группы. Это позволит определить корпоративные единицы, аккумулирующие финансовые ресурсы, проследить систему перераспределения внутренних финансовых потоков и сформулировать возможные варианты оптимизации финансовых потоков с использованием других, не действующих в данной группе, схем организации движения денежных средств;

Во-четвертых, при анализе структуры финансовых потоков следует учитывать, что механизм перераспределения финансовых ресурсов в группе компаний оказывает влияние на порядок осуществления внутрикорпоративных расчетов и финансовых расчетов с внешними контрагентами. Так, централизованный механизм перераспределения финансовых ресурсов в группе предполагает зонтичный способ организации внутригрупповых расчетов, что, как правило, соответствует централизованному подходу к организации внешних расчетов. При реализации децентрализованного механизма перераспределения финансовых ресурсов применяется цепной способ осуществления внутрикорпоративных расчетов и децентрализо-

ванный подход к организации расчетов с внешними контрагентами.

И, в-пятых, сложность анализа финансовых потоков группы компаний, определяемая множеством факторов, влияющих на величину и структуру входящих и исходящих внутренних и внешних финансовых потоков, высоким уровнем неопределенности, требует построения оптимизационных моделей управления финансовыми потоками. Оптимизационные модели управления финансовыми потоками позволят выявить наиболее эффективный способ организации движения денежных средств в консолидированной группе компаний.

Список литературы

1. *Бычкова С.М., Бадмаева Д.Г.* Методика анализа денежных средств и денежных потоков организации // Международный бухгалтерский учет. 2014. № 21. С. 23–30.

2. *Гаврилов А.И.* Оптимизация внешних финансовых потоков вертикально интегрированных компаний // Финансовый менеджмент. 2007. № 2. С. 11–17.

3. *Гутова А.В.* Управление денежными потоками: теоретические аспекты // Финансовый менеджмент. 2007. № 4. С. 21–25.

4. *Давыдова Л.В., Ильминская С.А.* Финансовая стратегия как фактор экономического роста предприятия // Финансы и кредит. 2004. № 30. С. 5–8.

5. *Кияшко А.В., Фомина О.А.* Анализ и оптимизация финансовых потоков на горно-металлургических холдингах // Научный вестник Московского государственного горного университета. 2010. № 4. С. 31–35.

6. *Когденко В.Г.* Методика анализа консолидированного отчета о движении денежных средств // Экономический анализ: теория и практика. 2013. № 32. С. 14–29.

7. *Козенкова Т.А., Сваталова Ю.С.* Особенности управления финансовыми потоками логистической системы холдинга // Менеджмент и бизнес-администрирование. 2011. № 4. С. 124–131.

8. *Краснова С.В.* Финансовый механизм регулирования денежных потоков предприятий в рамках финансово-промышленной группы // Финансы. 2003. № 1. С. 73–74.

9. *Лейкин Д.* Корпоративный центр: ключевые вопросы управления групповой компанией. М.: Альпина Паблишерз, 2010. 96 с.

10. *Лознев Т.Г.* Проблемы спецификации финансов в сложных корпоративных структурах // Финансы и кредит. 2005. № 19. С. 21–28.

11. *Сваталова Ю.С.* Роль корпоративного центра в организации финансового управления в холдинге // Бухучет в строительных организациях. 2009. № 11. С. 35–42.

12. *Сваталова Ю.С.* Совершенствование финансового логистического менеджмента холдингов. М.: Экономическая газета, 2011. 283 с.

13. *Светник Т.В., Романюк Е.М.* Методические вопросы организации взаимодействия корпоративного центра и дочерних компаний // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2010. № 1. С. 80–85.

14. *Синкина А.А.* Управление денежными потоками // Вестник Кемеровского государственного сельскохозяйственного института. 2004. Вып. 1. С. 257–258.

15. *Скобелева Е.В., Балтин В.Э.* Финансовый менеджмент в холдинге. Оренбург: ОГУ, 2008. 203 с.

16. *Скобелева Е.В.* Финансовые потоки холдинга: объект управления // Вестник ОГУ. 2007. № 9. С. 112–119.

17. *Сорокина Е.М.* Анализ денежных потоков предприятия: теория и практика в условиях реформирования российской экономики. М.: Финансы и статистика, 2004. 176 с.

18. *Сорокина Е.М.* Анализ совместного влияния прямых и косвенных факторов на денежные потоки предприятия // Экономический анализ: теория и практика. 2003. № 3. С. 29–35.

19. *Сорокина Е.М.* Оценка и прогнозирование денежных потоков предприятий // Аудит и финансовый анализ. 2003. № 2. С. 105–113.

20. *Степаненко А.В.* Теоретические аспекты разработки финансовой стратегии предприятия // Успехи современного естествознания. 2010. № 4. С. 95–97.

21. *Чикарова М.Ю.* Денежные потоки предприятия: проблемы и классификации // Экономический анализ: теория и практика. 2005. № 8. С. 16–19.

Economic Analysis: Theory and Practice
ISSN 2311-8725 (Online)
ISSN 2073-039X (Print)

ANALYZING THE FINANCIAL FLOWS OF A CONSOLIDATED GROUP OF COMPANIES

Elena V. SKOBELEVA,
Yuliya V. PAVLOVA

Abstract

Subject Obtaining significant advantages of companies as a result of their merger into a consolidated group is often constrained by insufficiently effective system of financial flows management. The problem aggravates due to the lack of methodological support for the analysis of financial flows of a consolidated group of companies, providing unbiased information for building a system of financial flows management in line with the objectives of its activity. The article is relevant as it successfully solves the above problem.

Objectives The purpose of the study is to develop a technique of qualitative analysis of the financial flows of a consolidated group of companies subject to the conditions of its activities within the formation of an effective financial management system.

Methods We conducted the research using logical and functional-structural analyses.

Results We summarized approaches to the classification of financial flows of a consolidated group of companies, identified and structured the factors affecting the cash flows of the group of companies. On this basis, we developed methods of a factor analysis of financial flows. The study includes schemes of interconnection of financial flow indicators and a list of underlying factors; a description of the procedure for calculating net cash flows of a consolidated group of companies; an analysis of influence of the mechanisms of financial resource redistribution and settlements with external counterparties on the financial flows structure.

Conclusions and Relevance The analysis of the financial flows of a consolidated group of companies requires consideration of many factors influencing the value and structure of financial inflows and outflows, both internal and external. This will enable to build an optimal model to manage the financial flows of a consolidated group of companies.

Keywords: financial flows, consolidated group of companies, distribution, financial resources, intra-group settlements

References

1. Bychkova S.M., Badmaeva D.G. Metodika analiza denezhnykh sredstv i denezhnykh potokov organizatsii [The method of analyzing cash and cash flows of the organization]. *Mezhdunarodnyi bukhgalterskii uchet = International Accounting*, 2014, no. 21, pp. 23–30.

2. Gavrilov A.I. Optimizatsiya vneshnikh finansovykh potokov vertikal'no integrirovannykh kompanii [Optimization of external financial flows of vertically integrated companies]. *Finansovyi menedzhment = Financial Management*, 2007, no. 2, pp. 11–17.

3. Gutova A.V. Upravlenie denezhnymi potokami: teoreticheskie aspekty [Cash flow management: theoretical aspects]. *Finansovyi menedzhment = Financial Management*, 2007, no. 4, pp. 21–25.

4. Davydova L.V., Il'minskaya S.A. Finansovaya strategiya kak faktor ekonomicheskogo rosta predpriyatiya [Financial strategy as a factor of economic growth]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2004, no. 30, pp. 5–8.

5. Kiyashko A.V., Fomina O.A. Analiz i optimizatsiya finansovykh potokov na gorno-metallurgicheskikh kholdingakh [Analysis and optimization of financial flows at mining and smelting holdings]. *Nauchnyi vestnik Moskovskogo gosudarstvennogo gornogo universiteta = Scientific Bulletin of Moscow State Mining University*, 2010, no. 4, pp. 31–35.

6. Kogdenko V.G. Metodika analiza konsolidirovannogo otcheta o dvizhenii denezhnykh sredstv [Methods for analyzing a consolidated cash flow statement]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2013, no. 32, pp. 14–29.

7. Kozenkova T.A., Svatalova Yu.S. Osobennosti upravleniya finansovymi potokami logisticheskoi sistemy kholdinga [Specifics of managing the financial flows of the logistic system of a holding]. *Menedzhment i biznes-administrirovanie = Management and Business Administration*, 2011, no. 4, pp. 124–131.

8. Krasnova S.B. Finansovyi mekhanizm regulirovaniya denezhnykh potokov predpriyatii v ramkakh

finansovo-promyshlennoi gruppy [A financial mechanism of regulating the cash flows of businesses within a financial and industrial group]. *Finansy = Finance*, 2003, no. 1, pp. 73–74.

9. Leikin D. *Korporativnyi tsentr: klyuchevye voprosy upravleniya gruppovoi kompaniei* [A corporate center: key issues of managing a group of companies]. Moscow, Al'pina Pablisherz Publ., 2010, 96 p.

10. Loznev T.G. Problemy spetsifikatsii finansov v slozhnykh korporativnykh strukturakh [The specification of finance in complex corporate structures]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2005, no. 19, pp. 21–28.

11. Svatalova Yu.S. Rol' korporativnogo tsentra v organizatsii finansovogo upravleniya v kholdinge [A role of the corporate center in financial management of a holding]. *Bukhuchet v stroitel'nykh organizatsiyakh = Accounting in Construction Companies*, 2009, no. 11, pp. 35–42.

12. Svatalova Yu.S. *Sovershenstvovanie finansovogo logisticheskogo menedzhmenta kholdingov* [Improving the financial logistic management of holdings]. Moscow, Ekonomicheskaya gazeta Publ., 2011, 283 p.

13. Svetnik T.V., Romanyuk E.M. Metodicheskie voprosy organizatsii vzaimodeistviya korporativnogo tsentra i dochernikh kompanii [Methodological issues of interaction between a corporate center and subsidiaries]. *Izvestiya Irkutskoi gosudarstvennoi ekonomicheskoi akademii = Izvestia of Irkutsk State Economics Academy*, 2010, no. 1, pp. 80–85.

14. Sinkina A.A. Upravlenie denezhnymi potokami [Cash flow management]. *Vestnik Kemerovskogo gosudarstvennogo sel'skokhozyaistvennogo instituta = Bulletin of Kemerovo State Agricultural Institute*, 2004, vol. 1, pp. 257–258.

15. Skobeleva E.V., Baltin V.E. *Finansovyi menedzhment v kholdinge* [Financial management in a holding company]. Orenburg, Orenburg State University Publ., 2008, 203 p.

16. Skobeleva E.V. Finansovye potoki kholdinga: ob"ekt upravleniya [Financial flows of a holding company: an object of management]. *Vestnik OGU = Bulletin of Orenburg State University*, 2007, no. 9, pp. 112–119.

17. Sorokina E.M. *Analiz denezhnykh potokov predpriyatiya: teoriya i praktika v usloviyakh reformirovaniya rossiiskoi ekonomiki* [Analysis of cash flows of the enterprise: theory and practice under the Russian economy reform]. Moscow, Finansy i statistika Publ., 2004, 176 p.

18. Sorokina E.M. Analiz sovmestnogo vliyaniya pryamykh i kosvennykh faktorov na denezhnye potoki predpriyatiya [Analyzing joint influence of direct and indirect factors on cash flows of a business]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2003, no. 3, pp. 29–35.

19. Sorokina E.M. Otsenka i prognozirovanie denezhnykh potokov predpriyatii [Assessing and forecasting cash flows of enterprises]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2003, no. 2, pp. 105–113.

20. Stepanenko A.V. Teoreticheskie aspekty razrabotki finansovoi strategii predpriyatiya [The theoretical aspects of developing a financial strategy of an enterprise]. *Uspekhi sovremennogo estestvoznaniya = Advances in Current Natural Sciences*, 2010, no. 4, pp. 95–97.

21. Chikarova M.Yu. Denezhnye potoki predpriyatiya: problemy i klassifikatsii [Cash flows of an enterprise: problems and classification]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2005, no. 8, pp. 16–19.

Elena V. SKOBELEVA
Orenburg State University, Orenburg,
Russian Federation
skobev@mail.ru

Yuliya V. PAVLOVA
Orenburg State University, Orenburg,
Russian Federation
pavlovauliyav@ya.ru