

К АНАЛИЗУ ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ДОЧЕРНИХ И ЗАВИСИМЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

© 2011 Т.В. Остудина*

Ключевые слова: финансовое обеспечение, финансовое состояние, дочерние и зависимые общества.

Рассматриваются актуальные вопросы финансового обеспечения дочерних и зависимых предприятий. Проводится анализ подходов к определению средней интегральной оценки и сопоставимых экспресс-оценок финансово-экономического состояния и обеспечения данных предприятий. Представлена классификация факторов, влияющих на формирование финансового обеспечения дочерних и зависимых предприятий.

Современные условия развития экономики требуют постоянного совершенствования финансового менеджмента предприятий, в том числе интегрированных корпоративных структур.

Анализ научной финансовой литературы показывает, что авторы ряда работ по финансовому менеджменту лишь косвенно касались вопросов финансового обеспечения деятельности дочерних и зависимых обществ (далее - ДЗО). Можно констатировать тот факт, что проблемы финансового обеспечения деятельности ДЗО не получили до сих пор комплексного рассмотрения.

Данное обстоятельство связано с тем, что практика финансового обеспечения ДЗО не в полной мере располагает эффективными инструментами, механизмами влияния и контроля между организациями. Хотя данный аспект имеет место больше в российской экономике. Как утверждает ряд авторов¹, в США и странах Западной Европы процесс перехода к цивилизованному предпринимательству почти завершен, а одним из его элементов является создание и использование инструментов, механизмов влияния и контроля между организациями. Использование данного элемента, как мы понимаем, характерно для системы ДЗО.

При исследовании практики финансового обеспечения деятельности дочерних и зависимых предприятий, на наш взгляд, необходимо проводить анализ финансового состояния интегрированных корпоративных структур комплексно. В процессе реализации финансовой стратегии и политики следует

постоянно контролировать показатели финансового состояния компании и в краткосрочном, и в долгосрочном периодах функционирования.

По мнению ряда авторов, в том числе А.И. Деевой² и С.И. Мазоль³, финансовое состояние компании должно представлять системную оценку:

- ◆ структуры и состояния активов и источников их формирования, а именно пассивов, выявление причин и последствий их изменений;
- ◆ обеспеченности финансовыми ресурсами;
- ◆ интенсивности и эффективности использования капитала;
- ◆ финансовой устойчивости предприятия и изменения ее платежеспособности в рассматриваемом временном периоде;
- ◆ инвестиционной привлекательности.

Таким образом, для достижения системности анализа оценку финансового состояния компании необходимо проводить по следующим направлениям:

- 1) структура источников формирования капитала, т.е. необходимо исследовать соотношение между пассивами и активами;
- 2) эффективность использования привлеченного капитала, а именно оборачиваемость капитала, эффективность размещения, а также рентабельность;
- 3) платежеспособность компании (оцениваются убытки, просроченная задолженность и т.п.);
- 4) финансовая устойчивость и независимость (анализ возможности компании отве-

* Остудина Татьяна Викторовна, аспирант Тольяттинского государственного университета. E-mail: ostudin_vlad@mail.ru.

чать по обязательствам, расчет финансовых коэффициентов).

Следует отметить, что финансовое состояние предприятия является динамическим параметром, так как его значение в процессе реализации изменяется.

Согласно Методическим рекомендациям по разработке финансовой политики предприятия, следует выделять несколько состояний финансово-экономических показателей первого класса (табл. 1).

Таблица 1

Состояния финансово-экономических показателей первого класса*

Тенденции		Улучшение значений	Значения устойчивы	Ухудшение значений
Соответствие нормативам		1	2	3
Нормальные значения	I	I.1	I.2	I.3
Значения не соответствуют нормативным	II	II.1	II.2	II.3

* Деева А.И. Инвестиции : учеб. пособие для вузов. 2-е изд., перераб. и доп. М., 2005.

В данной связи является актуальным определение механизма оценки финансового состояния и обеспечения дочерних и зависимых предприятий.

Отметим, что при оценке финансового обеспечения ДЗО необходимо соблюдать общий принцип⁴, который предполагает сравнение финансовых показателей в рассматриваемом временном периоде.

Систему финансовых показателей⁵ целесообразно разделить на группы коэффициентов, а именно: ликвидности, оборачиваемости активов, рентабельности и финансовой устойчивости.

Согласно Методическим рекомендациям по разработке финансовой политики предприятия, утвержденных приказом Министерства экономики Российской Федерации от 1 октября 1997 г. № 118⁶, для оценки финансово-экономического состояния предприятия показатели следует разделить на первый и второй классы, которые имеют между собой качественные различия.

К первому классу относят показатели, для которых определены нормативные значения (показатели ликвидности и финансовой устойчивости). Отметим, что в соответствии с Методическими рекомендациями, снижение и превышение этих показателей над нормативными значениями трактуется как ухудшение характеристик деятельности предприятия.

Исходя из Методических рекомендаций, ко второму классу относят ненормируемые показатели (показатели оборачиваемости активов и рентабельности). Следует отметить, что анализ этих показателей проводят через анализ тенденций их изменения или сравнивая их со среднеотраслевыми значениями.

В указанных выше Методических рекомендациях дана характеристика каждого возможного состояния. Представим их в табл. 2.

Вторая группа финансово-экономических показателей может быть охарактеризована следующими состояниями:

- ◆ “улучшение” - 1;
- ◆ “стабильность” - 2;
- ◆ “ухудшение” - 3.

Отметим, что деление финансово-экономических показателей на две группы достаточно условно. Данное обстоятельство объясняется несовершенством данного аналитического инструмента. Для получения объективной оценки финансово-экономического состояния предприятия целесообразно сопоставлять состояния показателей первого и второго класса (табл. 3).

Таким образом, согласно представленному выше, можно дать среднюю интегральную оценку и сопоставимые экспресс-оценки финансово-экономического состояния и обеспечения ДЗО.

Рассмотренные выше возможные оценки финансово-экономического состояния и обеспечения ДЗО представляют собой индикаторы экспресс-диагностики состояния предприятия.

При исследовании практики кредитного обеспечения деятельности ДЗО, на наш взгляд, необходимо провести анализ эффективности управления заемным капиталом по следующим направлениям:

- ◆ объем привлеченного заемного капитала дочерними и зависимыми обществами;
- ◆ стоимость заемных ресурсов (процентные ставки по кредитам);

Таблица 2

Характеристика состояния финансово-экономических показателей первого класса

Состояние	Характеристика	Оценка положения предприятия
I.1	Значения показателей находятся в пределах рекомендуемого диапазона ("коридор") нормативных значений, но у его границ	"Отличное"
I.2	Значения показателей находятся в рекомендуемых границах, а анализ динамики показывает их устойчивость	Финансово-экономическое состояние предприятия можно определить как "отличное" (значения устойчиво находятся в середине "коридора") или "хорошее" (значения у одной из границ "коридора")
I.3	Значения показателей находятся в рекомендуемых границах, но анализ динамики указывает на их ухудшение (движение от середины "коридора" к его границам)	"Хорошее"
II.1	Значения показателей находятся за пределами рекомендуемых, но наблюдается тенденция к улучшению	В зависимости от отклонения от нормы и темпов движения к ней финансово-экономическое состояние может быть охарактеризовано как "хорошее" или "удовлетворительное"
II.2	Значения показателей устойчиво находятся вне рекомендуемого "коридора"	В зависимости от величины отклонения от нормы и оценок других финансово-экономических аспектов состояние может быть охарактеризовано как "удовлетворительное" или "неудовлетворительное"
II.3	Значения показателей за пределами нормы и все время ухудшаются	"Неудовлетворительное"

Таблица 3

Сопоставление состояний показателей первого и второго класса*

Состояние показателей первого класса	Состояние показателей второго класса	Оценка
I.1	1	Отлично
I.2		Отлично, хорошо
I.3		Хорошо
II.1	2	Хорошо, удовлетворительно
II.2		Удовлетворительно, неудовлетворительно
II.3	3	Неудовлетворительно

* Методические рекомендации по разработке финансовой политики предприятия. URL: http://www.businesspravo.ru/Docum/DocumShow_DocumID_13811.html.

♦ оценка структуры портфеля заемных ресурсов по срокам их привлечения;

♦ изменение кредитоспособности дочерних и зависимых обществ.

Чаще всего заемщиков условно подразделяют на три класса, исходя из уровня коэффициентов ликвидности и финансовой независимости (табл. 4).

На основе вышеизложенного анализа предложим свое видение факторов, влияющих на формирование финансового обеспечения ДЗО (см. рисунок). На наш взгляд, целесообразно классифицировать нижеперечис-

ленные факторы на экзогенные (внешние) и эндогенные (внутренние).

К экзогенным факторам следует относить:
♦ уровень инфляции. Чтобы инвестиции стали более прибыльными нужно свести ее уровень к минимально возможному значению (менее 10% в год);

♦ регулирование инвестиционной сферы государством. В период сложившегося финансово-экономического кризиса государственное регулирование инвестиций является неотъемлемой составляющей успешного управления процессом оздоровления реального сектора экономики;

Таблица 4

Классы кредитоспособности заемщиков

Коэффициент	Классы кредитоспособности		
	1	2	3
1. Абсолютной ликвидности	> 0,2	0,15-0,2	< 0,15
2. Текущей ликвидности	> 0,8	0,5-0,8	< 0,5
3. Общей ликвидности (покрытия)	> 2,0	1,0-2,0	< 1,0
4. Финансовой независимости	> 0,6	0,5-0,6	< 0,5



Рис. Факторы, влияющие на формирование финансового обеспечения ДЗО

♦ возможность снижения налогового бремени для предприятий, которые осуществляют инвестиционную деятельность и развивают прогрессивные технологии, в виде льгот по налогообложению;

♦ уровень ставки рефинансирования. Ставка рефинансирования является инструментом денежно-кредитного регулирования. С помощью ставки рефинансирования Банк России воздействует на рынок финансов, а именно через регулирование процентных ставок на всех сегментах рынка финансов; и т.д.

Эндогенными факторами, по нашему мнению, должны быть:

♦ финансовая стратегия и политика материнской компании, ДЗО;

♦ согласованность финансовой стратегии материнской компании и ДЗО с прогнозируемыми изменениями во внешней среде;

♦ планируемые объемы производства и реализации продукции (услуг), а также другие экономические показатели деятельности материнской компании и ДЗО;

- ◆ отраслевая принадлежность и специфика деятельности материнской компании и ДЗО;
- ◆ уровень кредитоспособности дочерних и зависимых обществ; и т.д.

Таким образом, учет указанных факторов позволяет осуществлять целесообразное финансовое обеспечение деятельности ДЗО, а также формировать эффективную финансовую политику в отношении дочерних и зависимых организаций.

Обобщая изложенное, выделим основные условия эффективного финансового обеспечения ДЗО:

- 1) привлечение заемных ресурсов дочерними и зависимыми обществами должно проходить при согласовании с материнской компанией;
- 2) соблюдение соотношения между собственными и заемными средствами дочерних и зависимых обществ. Данное соотношение может быть регламентировано и установлено материнской компанией;
- 3) объективный выбор кредиторов должен обеспечиваться конкурсным отбором;

4) обязательное проведение анализа целевого использования привлеченных финансовых ресурсов;

5) обязательное проведение анализа выполнения сроков погашения процентов и сумм основного долга привлеченных финансовых ресурсов.

¹ См., например: *Бланк И.А.* Финансовый менеджмент : учеб. курс. 2-е изд., перераб. и доп. Киев, 2005; *Деева А.И.* Инвестиции : учеб. пособие для вузов. 2-е изд., перераб. и доп. М., 2005; и др.

² *Деева А.И.* Указ. соч.

³ *Мазоль С.И.* Инвестиционный анализ. Минск, 2009.

⁴ См., например: *Бланк И.А.* Указ. соч.; *Деева А.И.* Указ. соч.; *Инвестиции : учебник / А.Ю. Андрианов [и др.].* 2-е изд., перераб. и доп. М., 2007; и др.

⁵ См., например: *Бланк И.А.* Указ. соч.; *Деева А.И.* Указ. соч.; *Мазоль С.И.* Указ. соч.; и др.

⁶ Методические рекомендации по разработке финансовой политики предприятия. URL: http://www.businesspravo.ru/Docum/DocumShow_DocumID_13811.html.

Поступила в редакцию 18.01.2011 г.