**Стратегия и тактика управления финансами холдинга**

Балуев Валерий - Лобов Дмитрий - Блиц-Информ Холдинговая компания ЗАО

Cтратегия и тактика управления финансами предприятия тождественны стратегии и тактике управления самим предприятием. Стратегия управления финансами предприятия вытекает из интересов акционеров и подчинена главной цели - получению прибыли для роста и развития бизнеса.

Если не учитывать условия, равные для всех субъектов предпринимательства (такие как экономическая ситуация или налогообложение), то внешним и главным препятствием для нормальной реализации вышеуказанных задач является жесткая (можно даже сказать, жестокая) конкуренция за рынок сбыта. Рынок диктует предприятию и объем производства (потребительская емкость рынка), и цены на продукцию. Выполнение указанных задач достигается путем реализации определенных стратегических компонентов (рис. 1).

Данные мероприятия позволяют предприятию постоянно поддерживать высокое качество продукции и привлекать стратегических богатых заказчиков, формировать потребительский спрос. А в совокупности с таким приемом, как ценовой демпинг, - диктовать ценовые условия и, подавляя конкурентов, захватывать все большие доли внутреннего рынка и рынков стран СНГ.

Реализация и успех стратегии управления финансами зависят от правильно выбранной тактики управления финансами. Главное в этом процессе - выявление, формирование и определение направлений использования источников финансирования деятельности предприятия. (рис. 2).

На выявление, формирование и определение направлений использования собственных источников финансирования влияют описанные ниже процессы.

**Бюджетирование**

Наш холдинг состоит из трех производственных подразделений, специализирующихся на разных видах полиграфии, и одного подразделения, занимающегося издательским делом, которое, в свою очередь, имеет филиалы во всех областях и крупных городах Украины. Каждое основное структурное подразделение составляет свой бюджет, отражающий производственную программу и результат ее выполнения. Помимо такого бюджета формируется бюджет доходов и расходов, отражающий денежные потоки. Все бюджеты составляются на месяц, квартал, год и три года и сводятся в общий бюджет холдинга.

**Казначейство**

Холдинг объединяет подразделения, занимающиеся разными видами предпринимательской деятельности и, соответственно, имеющие разную рентабельность, которая отличается на порядкок. Издательское направление высокорентабельно благодаря предоставлению услуг по размещению рекламы. Доходы этого направления составляют основу собственных источников финансирования, за счет которых и осуществляются инвестиционные проекты производственных подразделений. С целью обеспечения жизнедеятельности холдинга для подразделений централизованно и директивно установлены нормативы отчисления чистой прибыли и амортизации в счет холдинга. В период сезонных или прочих спадов производства подразделения могут воспользоваться этими деньгами на платной основе. Наряду с этими отчислениями подразделения, не являясь самостоятельными юридическими лицами, перечисляют центральному аппарату холдинга денежные средства, необходимые для уплаты налогов, обязательных платежей и прочих централизованно перечисляемых платежей, а также деньги, необходимые для централизованной выплаты заработной платы.

В исключительных случаях одно подразделение холдинга может воспользоваться денежными средствами другого подразделения. Для определения сальдо взаимной задолженности разработана и действует система сверок взаимной задолженности.

**Управленческий учет**

Чтобы оперативно управлять предприятием и его финансами, финансовая дирекция холдинга ведет управленческий учет, который заключается в оперативном анализе финансово-хозяйственной деятельности и системе внутренней отчетности. Ведется контроль выполнения бюджетов и производственной программы подразделениями и анализируются основные показатели финансово-хозяйственной деятельности (рентабельность, выполнение плана товарной продукции, фондоотдача, маржинальный доход и т.п.). На основе данных управленческого учета высший орган управления компании вносит корректировки в оперативную деятельность и принимает решения по дальнейшему развитию холдинга.

**Ценообразование**

Главным элементом системы ценообразования, принятой в холдинге, является маржинальный доход, или вклад на покрытие. При формировании бюджетов подразделения исходят из своей плановой рентабельности. Цена продукции обязана учитывать долю постоянных издержек, связанных с необходимостью жизнеобеспечения самого холдинга и его инфраструктуры (администрации, финансовой дирекции, службы безопасности, дирекции по эксплуатационно-строительным расходам и пр.). Поэтому в производство не принимаются заказы ниже плановой рентабельности, или, другими словами, не обеспечивающие маржинальный доход. Исключение составляют ценовые условия, предлагаемые стратегическим заказчикам, у которых серьезные объемы заказов и в платежеспособности которых нет сомнений (например, Procter&Gamble или Nestle). Кроме того, условия могут диктоваться необходимостью временного демпинга для захвата доли рынка, принадлежащей другим его участникам.

**Контроль за оборачиваемостью активов и их составных частей**

Не последнее место в деле управления финансами занимает контроль за оборачиваемостью дебиторской задолженности и запасов. Тактически важно, чтобы объем дебиторской задолженности был меньше объема кредиторской задолженности и оборачиваемость первой укладывалась в рамки сложившегося на предприятии финансового цикла (рис. 3.).

Активно развивающемуся предприятию постоянно не хватает денег для роста. Поэтому оно вынуждено помимо собственных источников финансирования искать другие. Кроме банковского кредитования и кредиторской задолженности, бесспорно, это могут быть привлечение стратегического инвестора путем увеличения акционерного капитала или выпуск облигаций. Однако такие источники финансирования, с нашей точки зрения, невыгодны по следующим причинам:

1. Привлечение стратегического инвестора путем увеличения акционерного капитала чревато потерей контроля над предприятием, даже если такому инвестору достанется всего лишь 10% акций.

2. Расходы на обслуживание облигаций в нашем случае превысили бы стоимость банковских ресурсов, ибо доходность по облигациям должна быть не ниже средних банковских депозитных ставок несистемных банков, иначе такое вложение средств утрачивает смысл. А если добавить еще расходы по выпуску и обслуживанию (андеррайтинг) облигационного займа, то итоговая стоимость ресурсов будет не менее 20% годовых. Наш холдинг пользуется гораздо более дешевыми кредитными ресурсами.

Наиболее выгодный источник финансирования - кредиторская задолженность. Особенно это выгодно в тех случаях, когда требования кредиторов не подкреплены обеспечением в виде банковских гарантий. Большая часть кредиторской задолженности в нашем случае - долги перед западноевропейскими поставщиками оборудования. Максимальная плата за такой ресурс благодаря имиджу нашей компании - EURIBOR + 1%. Для максимального удешевления банковских ресурсов мы стараемся диверсифицировать свой кредитный портфель, используя банковскую конкуренцию (борьбу за хорошего заемщика) и различные формы кредитования, например банковские гарантии или авалированные векселя.

Успех тактики управления финансами определяется умением маневрировать финансовыми ресурсами (рис. 4.).

Стратегическое маневрирование финансовыми ресурсами заключается в комбинации ресурсов из собственных и заемных источников финансирования. Холдинг вполне осознанно делает упор на максимальное использование заемных финансовых ресурсов, поскольку их стоимость намного ниже стоимости собственного капитала. Практически все крупные проекты, когда-либо рождавшиеся в компании, реализованы в значительной мере за счет банковских кредитных ресурсов. Однако здесь есть свои сложности. Новые производства и технологии имеют по современным меркам более длительный срок окупаемости, чем средняя длина банковских кредитных ресурсов. Поэтому холдингу на протяжении раскрутки нового производства приходится дважды или трижды перекредитовываться. Собственные финансовые ресурсы за вычетом дивидендов вкладываются нами в основном в промышленное строительство и кадровую программу.

**Тактические приемы маневрирования финансовыми ресурсами**

Тактика маневрирования ресурсами заключается в ежедневном управлении денежными потоками. Поскольку развивающееся предприятие практически всегда обладает ограниченным объемом денежных средств, необходимо обдуманно распределять денежную массу между кредиторами, ориентируясь при этом прежде всего на стратегические цели предприятия и памятуя о безусловной необходимости поддержания внешней ликвидности компании. Например, можно длительное время не платить кредиторам за сырье или оборудование, нарушая при этом договорные сроки, если кредиторы находятся в серьезной зависимости от такого заказчика, как наша компания.

Чтобы управлять финансами, одного образования недостаточно. Не всегда достаточно бывает и опыта. Управляющий финансами обязан знать производственные процессы своей компании вплоть до деталей.

Этот прием может не сработать, если задолженность перед такими кредиторами обеспечена банковской гарантией или другим банковским инструментом. Непозволительно также не погашать в установленные сроки банковские кредиты, поскольку своевременность погашения кредитов создает положительную кредитную историю компании, и этот фактор в определенный момент может стать решающим для ее выживания. Можно какое-то время не платить подрядчикам за работы, выполняемые для компании в рамках создания и запуска какого-либо проекта. Однако, с другой стороны, необходимо помнить, что если на продукцию, которая будет выпускаться в рамках этого проекта, уже есть заказы стратегических заказчиков, то задержка с реализацией проекта может привести к потере доли рынка.

Итак, цель маневрирования финансовыми ресурсами - поддержание внутренней и внешней ликвидности. Своевременное обеспечение текущих программ финансовыми средствами и расчеты с кредиторами позволяют мощно поддерживать имя компании и тем самым добиваться от партнеров поддержания благоприятных условий для ведения собственного бизнеса.

Однако успех стратегии и тактики управления финансами зависит не столько от перечисленного выше, сколько от личности человека, управляющего финансами. Для того чтобы управлять финансами, одного образования недостаточно. Не всегда достаточно бывает и опыта.

Холдинг был создан в 1992 г. как малое предприятие <Блиц-Информ>.

Единственным видом его деятельности был выпуск одноименной двухполосной рекламной газеты.

В 1994 г. возросший тираж и объем газеты (благодаря обзору текущего законодательства и новостной ленте) вызвали необходимость создания собственной типографской базы. Так был создан первый филиал будущего холдинга - Полиграфический центр <Блиц-Принт>. В то же время вышел в свет журнал <Натали> (который из-за отсутствия собственной специфической ролевой типографии печатался в Финляндии, Польше и Москве), заполнивший пустовавшую доселе нишу журналов для женщин.

В 1994 г. МП <Блиц-Информ> было преобразовано в ЗАО <Издательство ''Блиц-Информ''> с участием иностранных инвесторов, а газета <Блиц-Информ> - в газету <Бизнес>, которая издается до настоящего времени. В 1996 г. накопленный опыт в типографском деле и имевшиеся собственные средства позволили создать завод по производству картонной упаковки <Блиц-Пак>. Завод работал на импортном сырье и оборудовании и на фоне множества обанкротившихся в то время полиграфических предприятий оказался вне конкуренции.

В 1998 г. родился новый проект - завод <Блиц-Флекс> по производству флексографической (мягкой) упаковки. В 2000 г. филиалы предприятия открываются в каждой области и каждом крупном городе Украины. В 2001 г. состоялось последнее организационно-правовое изменение предприятия, название и статус которого сохранились и по сей день - ЗАО <Холдинговая компания ''Блиц-Информ''>.

В 2001-2003 гг. все производства холдинга сертифицируются по ISO 9001, объем экспорта промышленной продукции достигает 50% объема производства, открыты дочерние предприятия в России и Беларуси. В 2003 г. запускается ролевая типография, позволяющая печатать разнообразные журналы, книги.

<Блиц-Информ> становится крупнейшим полиграфическо-издательским холдингом на территории Украины и СНГ. За 10 лет деятельности компании ее активы увеличились в 50 000 раз.

Управляющий финансами обязан знать производственные процессы своей компании вплоть до деталей. Он должен уметь видеть и просчитывать перспективу на год-два вперед, чувствовать и прогнозировать экономическую и политическую ситуацию, обладать сильным авторитетом, но при этом быть дипломатом и окружать себя единомышленниками. И в итоге на этой основе проводить взвешенную правильную финансовую политику, которой будет придерживаться вверенная ему компания