Вопрос 4. Инвестиционный менеджмент как система управления. Субъекты службы инвестиционного менеджмента.

Финансовый менеджмент реализует сложную систему управления совокупно-стоимостной величиной всех средств, участвующих в воспроизводственном процессе, и капиталом, обеспечивающим финансирование предпринимательской деятельности.

Финансовый менеджмент как система управления состоит из двух подсистем:

1) управляемая подсистема (объект управления)

2) управляющая подсистема (субъект управления).

Объектом управления является совокупность условий осуществления денежного оборота и движения денежных потоков, кругооборота стоимости, движения финансовых ресурсов и финансовых отношений, возникающих во внутренней и внешней среде предприятия. Поэтому в объект управления включаются следующие элементы:

1) денежный оборот;

2) финансовые ресурсы;

3) кругооборот капитала;

4) финансовые отношения (рис. 1).

Рис. 1. Объект инвестиционного менеджмента

Под финансовыми отношениями мы будем понимать отношения между различными субъектами (физическими и юридическими лицами), которые влекут за собой изменение в составе активов и (или) обязательств этих субъектов. Эти отношения должны иметь документальное подтверждение (договор, накладная, акт, ведомость и др.) и, как правило,

сопровождаться изменением имущественного и (или) финансового положения контрагентов. Слова «как правило» означают, что в принципе возможны финансовые отношения, которые при их возникновении не отражаются немедленно на финансовом положении в силу принятой системы их реализации (например, заключение договора купли-продажи). Финансовые отношения многообразны; к ним относятся отношения с бюджетом, контрагентами, поставщиками, покупателями, финансовыми рынками и институтами, собственниками, работниками и др. Управление финансовыми отношениями основывается, как правило, на принципе экономической эффективности.

Вторым элементом объекта инвестиционного менеджмента являются финансовые ресурсы, точнее, ресурсы, выражаемые в терминах финансов. По сути, эти ресурсы представлены в активе баланса; иными словами, они весьма разнообразны и могут быть классифицированы по различным признакам. В частности, это долгосрочные материальные, нематериальные и финансовые активы, производственные запасы, дебиторская задолженность и денежные средства и их эквиваленты. Естественно, речь идет не о материально-вещественном их представлении, а о целесообразности вложения денежных средств в те или иные активы и их соотношении. Задача инвестиционного менеджмента - обосновать и поддерживать оптимальный состав активов, т. е. ресурсного потенциала предприятия, и по возможности не допускать неоправданного омертвления денежных средств в тех или иных активах.

Объектами управления в финансовом менеджменте являются денежные поступления и выплаты, составляющие денежный оборот предприятия. Управляемый денежный поток представляет замкнутый цикл притока и оттока средств предприятия, размеры которого зависят от объема продаж, величин дебиторской и кредиторской задолженности, необходимых запасов, структуры капитала, финансовых ресурсов и т.п. Потоки денежных средств предприятия имеют определенные источники: собственный капитал, заемные средства, другие пассивы. Направление использования средств предполагает создание различных активов.

Общий денежный оборот предприятия складывается в процессе движения средств, обслуживающих самые разнообразные хозяйственные операции. Все операции могут быть сгруппированы по основным направлениям экономической деятельности предприятия: текущей, инвестиционной и финансовой. Это означает, что организованное движение денежных средств в каждом конкретном случае призвано решать определенные задачи и общая результативность хозяйствования будет зависеть от успехов на каждом направлении деятельности. Конечно, результаты текущей деятельности во многом определяют возможности предприятия, но другие виды деятельности также могут содействовать преодолению возникающих финансовых затруднений.

Объекты инвестиционного менеджмента - активы и пассивы предприятия тесно связаны между собой. Решение об осуществлении вложений в определенные активы предполагает наличие источников финансирования. Цена привлекаемых источников может быть разной, и это отразится на принимаемом решении. Собственные ресурсы в отличие от заемных не могут быть оценены с точки зрения платы за ресурсы, но могут использоваться достаточно эффективно при выборе варианта инвестирования. Таким образом, объекты инвестиционного менеджмента находятся в постоянном взаимодействии, и их взаимообусловленность ставит перед субъектом управления задачу разработки вариантов возможных действий, обеспечивая рациональную мобилизацию и использование средств. Вопрос: где взять средства и как с наибольшей выгодой ими распорядиться, никогда не будет

иметь однозначного ответа. Поиск альтернатив, наиболее удачных вариантов решения - искусство финансового менеджера[1].

Управление источниками финансовых ресурсов - одна из важнейших задач финансового менеджера. Источники представлены в балансе предприятия. Проблема заключается в том, что, как правило, не бывает бесплатных источников - поставщику финансовых ресурсов нужно платить. Поскольку каждый источник имеет свою стоимость, возникает задача оптимизации структуры источников финансирования как в долгосрочном, так и в краткосрочном аспекте[2].

Таким образом, объекты финансового управления представляют собой активы и пассивы (финансовые обязательства) предприятия, формирующиеся в процессе текущей деятельности, осуществления инвестиций.

Субъект управления – совокупность финансовых инструментов, методов, технических средств, а также специалистов, организованных в определенную финансовую структуру, которые осуществляют целенаправленное функционирование объекта управления.

Субъект инвестиционного менеджмента - лицо (группа лиц), реализующее это движение - собственник или делегированное им лицо (рис. 2).

Рис. 2. Субъект инвестиционного менеджмента

Элементами субъекта управления являются:

1) Кадры (подготовленный персонал);
2) Финансовые инструменты и методы;
3) Технические средства управления;
4) Информационное обеспечение.

Субъект инвестиционного менеджмента призван выполнять на внутрихозяйственном уровне следующие функции:

формирование бюджета, бесперебойное обеспечение кругооборота капитала (Д - Т - Д/Д');

распределение бюджета (возмещение издержек на уровне простого воспроизводства, распределение прибыли на нужды потребления и накопления);

контроль (оценка финансовых показателей, состояния платежей и расчетов, полноты реализации финансовой стратегии).

Основные задачи и обязанности финансового менеджера на предприятии.

Финансовый менеджмент реализует свою главную цель и основные задачи путем осуществления определенных функций. Эти функции подразделяются на две основные группы, определяемые комплексным содержанием инвестиционного менеджмента:

[1] Шохин Е.И. Финансовый менеджмент.

[2] Ковалев В.В., Ковалев В.В. Финансы организаций (предприятий): учеб. - М.: ТК Вел-би, Изд-во Проспект, 2006. - 352 с.

1) функции инвестиционного менеджмента как управляющей системы (состав этих функций в целом характерен для любого вида менеджмента, хотя и должен учитывать его специфику);

2) функции инвестиционного менеджмента как специальной области управления предприятием (состав этих функций определяется конкретным объектом инвестиционного менеджмента).

Рассмотрим содержание основных функций инвестиционного менеджмента в разрезе отдельных групп.

В группе функций инвестиционного менеджмента как управляющей системы основными из них являются:

Разработка финансовой стратегии предприятия. В процессе реализации этой функции исходя из общей стратегии экономического развития предприятия и прогноза конъюнктуры финансового рынка формируется система целей и целевых показателей финансовой деятельности на долгосрочный период; определяются приоритетные задачи и разрабатывается политика действий предприятия по основным направлениям его финансового развития. Однако финансовая стратегия предприятия рассматривается как неотъемлемая составная часть общей стратегии его экономического развития.

Формирование эффективных информационных систем, обеспечивающих обоснование альтернативных вариантов управленческих решений. В процессе реализации этой функции должны быть определены объемы и содержание информационных потребностей инвестиционного менеджмента; сформированы внешние и внутренние источники информации, удовлетворяющие эти потребности; организован постоянный мониторинг финансового состояния предприятия и конъюнктуры финансового рынка.

Осуществление анализа различных аспектов финансовой деятельности предприятия. В процессе реализации этой функции проводятся экспресс- и углубленный анализ отдельных финансовых операций; результатов финансовой деятельности отдельных дочерних предприятий, филиалов и «центров ответственности»; обобщенных результатов финансовой деятельности предприятия в целом и в разрезе отдельных ее направлений.

Осуществление планирования финансовой деятельности предприятия по основным ее направлениям. Реализация этой функции инвестиционного менеджмента связана с разработкой системы текущих планов и оперативных бюджетов по основным направлениям финансовой деятельности, различным структурным подразделениями по предприятию в целом. Основой такого планирования является разработанная финансовая стратегия предприятия, требующая конкретизации на каждом этапе его развития.

Осуществление эффективного контроля за реализацией принятых управленческих решений в области финансовой деятельности. Реализация этой функции инвестиционного менеджмента связана с созданием систем внутреннего контроля на предприятии, разделением контрольных обязанностей отдельных служб и финансовых менеджеров. Возможно применение системы поощрений и санкций в разрезе руководителей и менеджеров отдельных структурных подразделений предприятия за выполнение или невыполнение установленных целевых финансовых показателей, финансовых нормативов и плановых заданий.

Рис. 3. Группировка функций инвестиционного менеджмента

В группе функций инвестиционного менеджмента как специальной области управления предприятием основными из них является:

Управление активами.

управление внеоборотными активами (достаточность основных средств, нормы амортизации, структура и объем долгосрочных финансовых вложений);

управление оборотными активами (не допускать излишние запасы, просроченной и излишней дебиторской задолженности, поддерживать ликвидность денежных средств);

оптимизация состава активов.

Управление капиталом.

управление собственным капиталом (размер уставного капитала с одной стороны определяется законодательством, с другой стороны возможностями и размерами предприятия, соотношение фонда потребления и фонда социальной серы также определяется с одной стороны объемом прибыли, с другой стороны целями и решениями финансовых органов, источники не бывают бесплатными);

заемным капиталом (его структура, объем, зависят от решений финансового менеджера);

оптимизация структуры капитала (определяется общая потребность в капитале для финансирования формируемых активов предприятия, разрабатывается система мероприятий по рефинансированию капитала в наиболее эффективные виды активов).

Управление инвестициями.

управление реальными инвестициями (оценка инвестиционной привлекательности отдельных реальных проектов и финансовых инструментов и отбор наиболее эффективных из них;

портфельными (выбор форм и структуры инвестиционного портфеля.

В общем, функциями этого управления являются формирование важнейших направлений инвестиционной деятельности предприятия и выбор наиболее эффективных форм финансирования инвестиций.

Управление денежными потоками. Функциями этого управления является формирование входящих и выходящих потоков денежных средств предприятия, их синхронизация по объему и во времени по отдельным предстоящим периодам, эффективное использование остатка временно свободных денежных активов.

управление денежными потоками по операционной деятельности;

по инвестиционной;

по финансовой.

Управление финансовыми рисками.

управление составом финансовых рисков (выявляется состав финансовых рисков,присущих хозяйственной деятельности данного предприятия; осуществляется оценка уровня этих рисков и объем связанных с ними возможных финансовых потерь в разрезе отдельных операций и по хозяйственной деятельности в целом);

профилактикой (формируется система мероприятий по профилактике и минимизации отдельных финансовых рисков);

страхованием.

Антикризисное финансовое управление при угрозе банкротства. В процессе реализации этой функции на основе постоянного мониторинга финансового состояния предприятия диагностируется угроз его банкротства; оценивается уровень этой угрозы; используются внутренние механизмы финансовой стабилизации предприятия, а в необходимых случаях - обосновываются направления и формы его санации.

управление устранением неплатежеспособности;

восстановлением финансовой устойчивости;

обеспечение финансового равновесия;

управление санацией.

Процесс управления финансовой деятельностью предприятия в любой организации объединен в определенный механизм. Механизм инвестиционного менеджмента представляет собой систему основных элементов, регулирующих процесс разработки и реализации управленческих решений в области финансовой деятельности предприятия. Помимо внутренних механизмов на принятие управленческих решений оказывает влияние:

Государственное нормативно-правовое регулирование финансовой деятельности предприятия. Принятие законов и других нормативных актов, регулирующих финансовую деятельность предприятий, представляет собой одно из направлений реализации внутренней финансовой политики государства. Законодательные и нормативные основы этой политики регулируют финансовую деятельность предприятия в разных формах.

Рыночный механизм регулирования финансовой деятельности предприятия. Спрос и предложение формируют уровень цен, ставки процента, котировок по отдельным финансовым инструментам, выявляют среднюю норму доходности капитала, определяют систему ликвидности отдельных фондовых и денежных инструментов. По мере углубления рыночных отношений роль рыночного механизма регулирования финансовой деятельности предприятии будет возрастать.

Финансовое планирование обеспечивает составление различных смет и бюджетов, определяет количество необходимых ресурсов. Управление финансовыми ресурсами определяет направление движения денежных потоков с момента формирования товарно-материальных запасов до завершения всех расчетов, а затем распределение и использования полученного финансового результата. Структура капитала во многом предопределяет внутренние и внешние источники финансирования как долгосрочные и краткосрочные, допустимые размеры процентной ставки, дебиторскую задолженность, скорость оборота денежных средств, непосредственно влияющие на ликвидность и финансовую результативность. Принятие инвестиционных решений предполагает хорошее знание

финансовым менеджером фондового рынка, а также собственного имущества, определяющего размеры реальных инвестиций (капитальных вложений) в случае замены или создания новых основных фондов.

Контроль исполнения финансовых решений и анализ полученных результатов обеспечивают эффективное распределение средств между различными направлениями деятельности предприятия. Такая работа предполагает обработку финансовой информации и представление ее в виде финансовой отчетности. Практика управления финансами определяет набор функций финансового менеджера, исполнение которых является обязательным и не зависит от отраслевой принадлежности и размеров предприятия.

Финансовый менеджер должен обеспечить:

• в области планирования:

- долгосрочное и краткосрочное финансовое планирование,
- составление бюджетов торговых и финансовых операций, а также капитальных затрат,
- ценовую политику и прогнозирование объемов продаж,
- оценку эффективности затрат,
- оценку приобретаемого и реализуемого имущества,
- анализ экономических показателей и факторов изменения объемов производства и продаж;

• в области учета и контроля:

- определение политики бухгалтерского учета,
- систему и порядок учета,
- учет издержек производства и обращения,
- подготовку бухгалтерской отчетности, включая государственную отчетность,
- внутреннюю ревизию (аудит),
- подготовку информации для руководства о результатах деятельности,
- сравнение фактических результатов с плановыми и нормативными показателями;

• в области управления фондами:

- проведение банковских операций,
- получение, хранение и выплату наличных денег,
- проведение операций с ценными бумагами,
- кредитование и взыскание денежных средств,
- управление инвестиционным портфелем,
- контроль и регулирование денежных операций.

Функции финансовых менеджеров по данным Института финансовых управляющих национальной организации финансовых менеджеров США состоят в следующем:

• в области управления денежными фондами:

- регулирование и контроль денежных операций,
- получение, хранение наличных денег и ценных бумаг, выплата наличных денег,
- проведение банковских операций,
- коммерческое кредитование и взыскание денежных средств,
- управление инвестиционным портфелем;

• в области планирования:

- участие в общей плановой работе, долгосрочное и краткосрочное финансовое планирование,
- бюджетирование в рамках структурных подразделений предприятия и по местам формирования затрат,
- оценка эффективности затрат, финансирование отдельных мероприятий,
- анализ экономических факторов, формирующих финансовый результат,
- планирование объемов продаж и проведение соответствующей ценовой политики,

- оценка приобретаемого или реализуемого имущества;

• в области управления структурой капитала:

- определение краткосрочных источников заемных средств, стоимости и условий заимствования,

- определение долгосрочных источников заемных средств, стоимости и условий заимствования,

- поиск внутренних резервов и направление их использования;

• в области учета и контроля:

- определение учетной политики,

-учет издержек производства и обращения,

- внутренняя ревизия и контроль (аудит),

- подготовка различных видов отчетности,

-сравнение фактических результатов с плановыми и нормативными показателями,

-представление руководству информации о финансовых результатах деятельности;

• в области реализации налоговой политики:

- разработка налоговой политики,

- планирование и перечисление налогов и сборов,

- подготовка налоговой отчетности;

• в области минимизации рисков и защиты имущества предприятия:

- структурирование рисков,

- анализ конъюнктуры фондового рынка,

- разработка планов превентивных мероприятий,

- формирование страховых фондов и резервов,

- обеспечение внешнего страхования,

- внутренний контроль сохранности имущества,

- анализ инвестиционных проектов,

- формирование инвестиционного портфеля клиентов,

- управление портфелем ценных бумаг,

- привлечение внутренних и внешних источников финансирования инвестиционной деятельности,

- обеспечение связи с инвесторами, формирование дивидендной политики;

• в области консалтинговой деятельности:

- консалтинг для сторонних организаций (контрпартнеров),

- консалтинг руководителей предприятия по финансово-экономическим вопросам,

- консалтинг руководителей и специалистов подразделений по торговым и финансовым операциям,

- консалтинг и повышение квалификации специалистов предприятия;

• в области разработки информационных систем управления:

- изучение современных информационных систем управления,

- оценка предлагаемого программного обеспечения,

- разработка и использование информационных систем управления,

- разработка методик эффективного использования информационных систем.

Активное использование современного программного компьютерного обеспечения, работающего в единой сети, позволяет не только повышать скорость сбора, обработки и использования оперативной информации, но и обеспечивает более высокий уровень контроля ее достоверности, понимание управленческих решений на уровне всей структуры, эффективное финансовое управление, поскольку функции каждого менеджера представляют элементы единой системы. Организационная структура финансового управления на

предприятии объединяет всех сотрудников финансовой службы благодаря распределению функциональных обязанностей[3].

Эффективность инвестиционного менеджмента зависит от правильного использования функций, знания приемов управления, стандартов учета и нормативных актов, регулирующих деятельность предприятия, умения и навыков оценки конкретных финансовых ситуаций, использования современных информационных систем и программного обеспечения[4].

Руководитель финансовой службы предприятия должен быть высокообразованным, творческим, мыслящим специалистом с широким кругозором, знающим и умеющим применять в своей работе результаты развития таких наук, как финансы, статистика, бухгалтерский учет, финансовый и управленческий анализ, налогообложение и др.

Формируя соответствующую финансовую политику, финансовый менеджер должен разработать алгоритм достижения финансового успеха. Максимизация средств предприятия благодаря выбору способов финансирования, проведению соответствующей дивидендной политики и минимизации рисков при получении чистой прибыли - задачи текущей и перспективной деятельности в области управления финансами.

Организационная структура инвестиционного менеджмента.

Финансовая работа на предприятии - это часть его управленческой функции, это специфическая деятельность, направленная на своевременное и полное обеспечение предприятия финансовыми ресурсами и их эффективное использование в целях обеспечения расширенного воспроизводства и выполнения всех его финансовых обязательств перед другими субъектами рынка и государством.

Организационная структура системы управления финансами хозяйствующего субъекта, а также ее кадровый состав могут быть построены различными способами в зависимости от размеров предприятия и вида его деятельности.

В малом предприятии организационная структура инвестиционного менеджмента может вообще отсутствовать, а все финансовые вопросы могут решаться руководителем предприятия совместно с главным бухгалтером. Чаще всего на российских предприятиях обязанности финансового менеджера совмещает главный бухгалтер или главный экономист (начальник планово-экономического отдела).

Более того, напомним, что согласно Федеральному закону «О бухгалтерском учете» руководители предприятий могут в зависимости от объема учетной работы:

• учредить бухгалтерскую службу как структурное подразделение, возглавляемое главным бухгалтером;

• ввести в штат должность бухгалтера;

• передать на договорных началах ведение бухгалтерского учета централизованной бухгалтерии, специализированной организации или бухгалтеру-специалисту;

• вести бухгалтерский учет лично.

Таким образом, не исключена ситуация, когда какая-либо самостоятельная финансовая служба отсутствует вообще, а все решения финансового характера руководителем принимаются самостоятельно. Между тем присутствие на предприятии специалиста по управлению финансами - финансового менеджера или финансового отдела - играет важную роль.

Главная цель финансового подразделения предприятия малого бизнеса - постановка бухгалтерского учета и налоговая оптимизация. Собственники небольших компаний зачастую считают налоговую оптимизацию чуть ли не единственной задачей финансовой

[3] Шохин Е.И. Финансовый менеджмент.
[4] Шохин Е.И. Финансовый менеджмент.

службы и уделяют этому вопросу чрезмерное внимание. Поэтому малому предприятию достаточно бухгалтерской службы, во главе которой стоит главный бухгалтер. Управленческий учет на малых предприятиях часто не ведется, либо им занимается сам руководитель.

Перед финансовым директором среднего бизнеса стоят задачи: планирование и оптимизация денежных потоков, управление затратами, привлечение дополнительных средств. Служба бухгалтера тоже входит в финансовый блок компании, но лишь как учетная единица, которая собирает всю финансовую информацию со всех подразделений и составляет сводную финансовую отчетность компаний для налоговых органов и акционеров. Основными функциями планово-экономического отдела, входящего в финансовый блок в среднем бизнесе, являются: разработка методологии управленческого учета; подготовка бюджетов подразделений; инвестиционные расчеты; экономические оценки и др.

Для крупной компании наиболее характерно обособление специальной службы, руководимой вице-президентом по финансам (финансовым директором) и, как правило, включающей бухгалтерию и финансовый отдел (рис. 4).

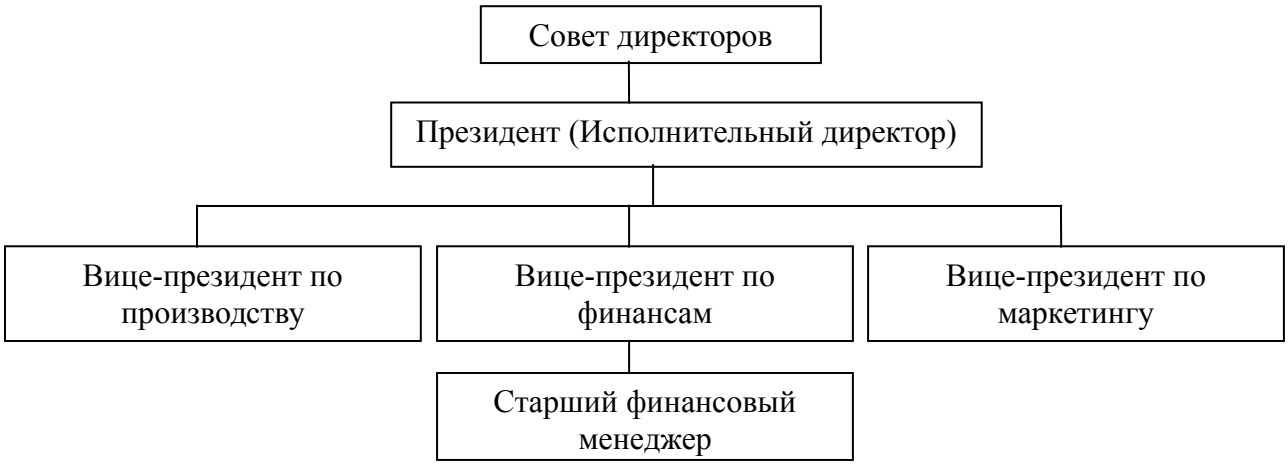

Рис. 4. Организационная структура инвестиционного менеджмента в крупной компании

Первое подразделение отвечает за вопросы прогнозирования, планирования и организации финансовых потоков; второе организует учет, финансовый контроль и информационное обеспечение различных лиц, заинтересованных в деятельности предприятия. Оба подразделения просто обязаны тесно взаимодействовать - по крайней мере, их связывает общность информационной базы, в основе которой лежат данные системы бухгалтерского учета, и общность главных целевых установок (в частности, обеспечение эффективной работы предприятия и генерирования им прибыли).

Финансовый директор (вице-президент по финансовым вопросам) - главный ответственный финансист. Функции субъекта финансового управления могут быть также делегированы финансовому менеджеру, главному бухгалтеру, административному директору, руководителю финансово-сбытовой службы, казначею, другим уполномоченным. Создание финансовой дирекции, определение круга ее задач и возможностей являются прерогативой высшего органа управления предприятия - совета директоров, наблюдательного совета и т.п.

Основным лицом ответственным за достижение цели инвестиционного менеджмента, является вице-президент по финансовым вопросам (заместитель директора по финансовым вопросам). Финансовый менеджер, как правило, входит в состав совета директоров компании и отвечает за все финансовые вопросы.

Эффективное управление финансами предприятия невозможно без должной организации контрольно-аналитической работы. Систематический и оперативный контроль за ранее принятыми управленческими решениями обеспечивает достижение запланированных результатов, эффективную работу предприятия. На крупных предприятиях выделяется специальная служба внутреннего контроля (аудита) за организациями и осуществляемыми хозяйственными и финансовыми процессами. В качестве основных объектов анализа выступают финансовое состояние, выполнение планов продаж, прибыли и рентабельности, эффективность использования основных фондов и оборотных средств, кредитная и налоговая политики. Особое направление представляет инвестиционная деятельность предприятия. Выступая в качестве инвестора, предприятие организует и осуществляет финансирование вновь создаваемых и модернизируемых основных фондов и оборотных средств (капитальные вложения).

В общем случае функции контролера сводятся к работе с данными бухгалтерского учета и анализа хозяйственной деятельности компании, внутреннему планированию и контролю, сбору и обработке внутренней информации о деятельности фирмы в форме, удобной для оценки ее финансового положения.

В общем случае функции казначея ориентированы в основном на развитие отношений фирмы с внешним миром: заимодателями, поставщиками и клиентами, акционерами и другими субъектами финансового рынка[5].

В общем виде выполнение функций финансового менеджера должно обеспечить наиболее эффективный поток финансовых ресурсов между предприятием и финансовым рынком, который является главным источником внешнего финансирования компании в условиях рыночных отношений.

Основные функции финансового менеджера заключаются в следующем:

1. Финансовый анализ и планирование, сбор и обработка данных бухгалтерского учета для внутреннего управления финансами и внешних пользователей;
2. Принятие долгосрочных инвестиционных решений и определение наиболее оптимальной структуры активов.
3. Принятие долгосрочных решений по выбору источников финансирования и формирование структуры капитала компании, разработка политики привлечения капитала на наиболее выгодных для компании условиях и в наиболее эффективной комбинации собственных и заемных средств, разработка дивидендной политики;
4. Управление портфелем ценных бумаг;
5. Управление оборотными активами компании;
6. Управление текущими обязательствами;
7. Другие функции, связанные с защитой активов (страхованием), налогообложением, консультированием, созданием системы внутреннего контроля и информационного обеспечения, реорганизацией компании[6].

Кроме того, в крупном бизнесе финансовый департамент может быть дополнен отделами МСФО (международных стандартов финансовой отчетности), казначейства, налогового планирования, финансового анализа и контроля, внутреннего аудита и отделом управления рисками.

Управление финансами организации требует от специалиста глубоких знаний и широкого круга навыков, необходимых для решения стратегических и тактических задач. При этом любая система управления финансами функционирует в рамках действующих

[5] Ронова Г.Н. Финансовый менеджмент. М.: Московский международный институт эконометрики, информатики, финансов и права, 2002.
[6] Ронова Г.Н. Финансовый менеджмент. М.: Московский международный институт эконометрики, информатики, финансов и права, 2002.

законодательных актов и нормативной базы, начиная с законов и указов Президента и заканчивая ведомственными указаниями и инструкциями. Сама же структура финансовых служб организаций усложняется по мере их роста и расширения сферы деятельности.

Принципы инвестиционного менеджмента.

В современной рыночной среде финансовый менеджмент поставлен в жесткие рамки, и его эффективность во многом зависит от соблюдения (несоблюдения) следующих принципов:

- экономическая самостоятельность, самоокупаемость и самофинансирование ;
- целевая направленность, плановость и системность (реализация текущего инвестиционного менеджмента с учетом стратегии развития фирмы);
- диверсифицированность (поиск альтернативных путей капиталовложений, выбор новых направлений финансирования);
- высокая мобильность (своевременная реакция на изменение «правил игры» со стороны контрагентов и в законодательстве);
- оптимальное соотношение текущего финансирования и предпочтение будущим прибылям (в этом случае выше предпринимательский риск и существует временной лаг в отдаче, однако «проедание» капитала лишает организацию перспективы);
- опережение - предвидение развития событий на рынке и своевременная подготовка к ним.

При общих функциях и единых принципах инвестиционного менеджмента его организация имеет существенные отличия в зависимости от масштаба и вида деятельности, формы собственности и организационно-правовой формы хозяйствующего субъекта.

Принцип экономической эффективности Его смысловая нагрузка определяется тем обстоятельством, что, поскольку создание и функционирование некоторой системы управления финансами предприятия с неизбежностью предполагает расходы, эта система должна быть экономически целесообразной в том смысле, что прямые расходы оправданы прямыми или косвенными доходами. Поскольку далеко не всегда можно дать однозначные количественные оценки, аргументирующие или подтверждающие эту целесообразность, оптимизация оргструктуры осуществляется на основе экспертных оценок в динамике - иными словами, она формируется постепенно и всегда субъективна.

Принцип финансового контроля. Деятельность предприятия в целом, его подразделений и отдельных работников должна периодически контролироваться. Системы контроля могут быть построены по-разному, однако практика показывает, что финансовый контроль является наиболее эффективным и действенным. В частности, одним из важнейших способов контроля за конгруэнтностью целевых установок собственников компании и ее управленческого персонала является проведение аудиторских проверок. Аудиторская деятельность представляет собой предпринимательскую деятельность аудиторов (аудиторских фирм) по осуществлению независимых вневедомственных проверок бухгалтерской (финансовой) отчетности, платежно-расчетной документации, налоговых деклараций и других финансовых обязательств и требований экономических субъектов, а также оказанию иных аудиторских услуг (бухгалтерский учет, оценка, налоговое планирование, управление корпоративными финансами и др.). Внутренний финансовый контроль осуществляется путем организации системы внутреннего аудита.

В крупных компаниях всегда имеется служба внутреннего аудита; более того, в экономически развитых странах созданы так называемые институты внутренних аудиторов. В качестве примера можно упомянуть об американском Институте внутренних аудиторов (The Institute of Internal Auditors), членами которого становятся его выпускники - сертифицированные внутренние аудиторы (ceitified internal auditors), являющиеся специалистами по внутрифирменному финансовому анализу и контролю.

Принцип финансового стимулирования (поощрение/наказание). Этот принцип по сути тесно корреспондирует с предыдущим, а смысл его заключается в том, что именно в рамках системы управления финансами разрабатывается механизм повышения эффективности работы отдельных подразделений и оргструктуры управления предприятием в целом. Достигается это путем установления мер поощрения и наказания (речь, естественно, идет о мерах финансового характера). Наиболее эффективно данный принцип реализуется путем организации так называемых центров ответственности.

Под центром ответственности понимается подразделение хозяйствующего субъекта, руководство которого наделено определенными ресурсами и полномочиями, достаточными для выполнения установленных плановых заданий. При этом:

• вышестоящим руководством определяются один или несколько базовых (системообразующих) критериев и устанавливаются плановые их значения;

• суждение об эффективности работы центра ответственности делается на основании выполнения плановых заданий по системообразующим критериям;

• руководство подразделения наделяется ресурсами в согласованных объемах, достаточных для выполнения плановых заданий;

• ограничения по ресурсам носят достаточно общий характер, т. е. руководство центра ответственности обладает полной свободой действий в отношении структуры ресурсов, организации производственно-технологического процесса, систем снабжения и сбыта и т. п.

Смысл выделения центров ответственности - в поощрении инициативы у руководителей среднего звена, повышении эффективности работы подразделений, получении относительной экономии издержек производства и обращения.

В зависимости от того, какой критерий - затраты, доходы, прибыль, инвестиции - определяется как системообразующий, принято выделять четыре типа центров ответственности.

Затратообразующий центр (cost center) - подразделение, работающее по утвержденной смете расходов. Для подразделения подобного типа трудно оценить доходы, поэтому внимание концентрируется на затратах. В качестве примера можно привести университетскую кафедру; ее руководство имеет полное право определять направления использования централизованно выделяемых средств (покупка компьютера, приглашение известного профессора для чтения краткосрочного курса, направление сотрудников на научные конференции и т. п.). Еще один пример-бухгалтерия предприятия; трудно оценить, какая часть прибыли предприятия обусловлена работой бухгалтеров, однако можно установить плановые ориентиры по затратам.

Доходообразующий центр (revenue center) - подразделение, руководство которого несет ответственность за генерирование доходов; примеры - отдел сбыта крупного предприятия, региональный центр продаж. В данном случае руководитель такого подразделения не несет ответственность за основные затраты хозяйствующего субъекта. Например, при продаже продукции завода руководитель коммерческой службы не несет ответственность за ее себестоимость; главная его задача - организация торговли, работа с клиентами, варьирование скидками в рамках установленной ценовой политики и т. п. Безусловно, в этом случае возникают затраты, но не они являются объектом пристального контроля со стороны вышестоящего руководства.

Прибылеобразующий центр (profit center) - подразделение; в котором в качестве основного критерия выступает прибыль или рентабельность продаж. Чаще всего в их роли выступают самостоятельные подразделения крупной фирмы: дочерние и зависимые компании, дивизиональные подразделения с замкнутым производственным циклом, технологически самостоятельные производства, обособляемые в рамках диверсификации производственной деятельности, и т. п. В принципе, к прибылеобразующим могут

относиться и внутренние подразделения компании в том случае, если ею используется политика трансфертных цен, когда продукция, находящаяся на различных стадиях обработки, не передается от одного подразделения другому, а «продается» по внутренним ценам.

Инвестиционно-развивающий центр (investment center) - подразделение, руководство которого не только ответственно за организацию рентабельной работы, но и наделено полномочиями осуществлять инвестиции в соответствии с установленными критериями; например, если ожидаемая норма прибыли не ниже установленной границы. В качестве системообразующего критерия здесь чаще всего выступает показатель рентабельности инвестиций; кроме того, могут налагаться ограничения сверху на объем допустимых капиталовложений (имеется в виду, что решение по инвестиции, не превышающей заданную величину, является исключительной компетенцией руководите ля этого центра ответственности; превышение границы требует обоснования и согласования с вышестоящим руководством). Центр ответственности данного типа - наиболее общее по функциональным возможностям подразделение; здесь больше и число субкритериев - затраты, доходы, прибыль, объем разрешенных инвестиций, показатели рентабельности и др.

В числе ключевых элементов системы организации управления на базе выделения прибылеобразующих и инвестиционно-развивающих центров ответственности находится политика трансфертных цен. Трансфертной называется цена, используемая для определения стоимости продукции (товаров, услуг), передаваемой прибылеобразующим или ннвестиционно-развиваю-щим центром ответственности другому центру ответственности внутри компании. Она, как правило, меньше рыночной цены, используемой при продаже продукции внешним контрагентам.

Трансфертное ценообразование осуществляется при участии трех сторон: высших топ-менеджеров и руководства поставляющего и приобретающего продукцию центров ответственности. Топ-менеджеры определяют основные параметры трансфертной политики, выступают в роли арбитров между руководством центров ответственности и принимают окончательное волевое решение в отношении ценообразования в случае, если конфликт между центрами ответственности не решается полюбовно.

Существуют три основных типа трансфертных цен: рыночно-ориентированные, затратно-ориентированные и компромиссные. В первом случае за ориентир берется рыночная цена. При этом покупающий продукцию центр ответственности внутри компании не должен платить больше, чем внешнему продавцу, а продающий центр не должен получать за нее больше дохода, чем при продаже внешнему покупателю. Во втором случае ориентиром выступают полные или переменные затраты; такой подход достаточно эффективен в системе стандарт-костинга. В третьем случае за основу берется либо рыночная цена, либо себестоимость продукции, а окончательный вариант цены определяется итеративно в ходе переговоров между руководством центров и при активном участии высшего руководства.

Принцип материальной ответственности. В любом предприятии складывается система мер поощрения и критериев оценки деятельности структурных единиц и отдельных работников. Составным элементом такой системы является идея материальной ответственности, суть которой состоит в том, что отдельные лица, имеющие отношение к управлению материальными ценностями, отвечают рублем за неоправданные результаты своей деятельности. Формы организации материальной ответственности могут быть различными, однако основные из них две: индивидуальная и коллективная материальная ответственность.

Индивидуальная материальная ответственность означает, что конкретное материально-ответственное лицо (кладовщик, руководитель подразделения, продавец, кассир и др.) заключает договор с руководством предприятия, согласно которому любая недостача товарно-материальных ценностей, т. е. их выбытие, не сопровождающееся оправдательными документами, должна быть возмещена этим лицом. В некоторых ситуациях устанавливаются

нормативы, в пределах которых может иметь место отклонение учетных оценок от фактических; в этом случае материально-ответственное лицо должно возместить лишь сверхнормативные потери (в частности, в торговле за счет прибыли до налогообложения делаются резервы на забывчивость покупателей, на усушку и утруску товаров и др.). Перечень материально-ответственных лиц определяется предприятием.

В случае коллективной материальной ответственности за возможные недостачи отвечает уже не конкретное материально-ответственное лицо, а коллектив (например, бригада продавцов, сменяющих друг друга в отделе магазина, когда рабочая смена меньше общей продолжительности рабочего дня магазина в целом). Эта форма ответственности помогает избежать неоправданно частых инвентаризаций[7].

Субъекты инвестиционного менеджмента в государственном (муниципальном) секторе.

Выделяются различные уровни субъектов управления финансами в государственном (муниципальном) секторе:

- финансовый орган публично-правового образования;
- отраслевой орган государственной власти - главный администратор бюджетных средств (ГАБС);
- учреждение, подведомственное главному администратору бюджетных средств.

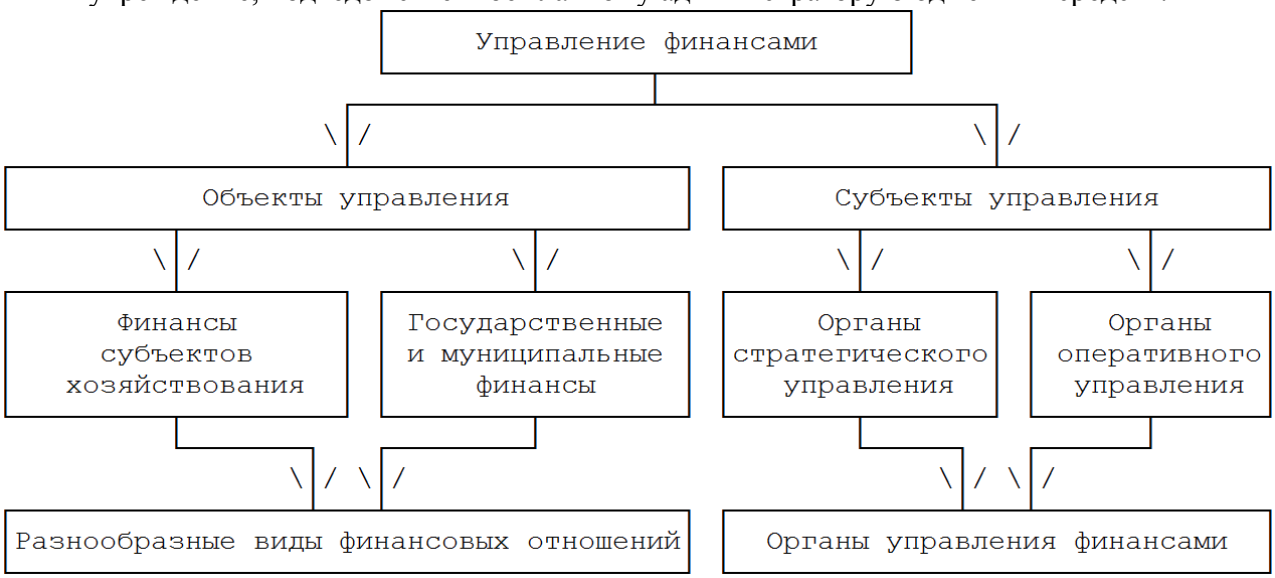

Рис. 5. Элементы системы управления финансами[8]

На макроуровне к таким структурам относятся органы государственной власти, органы местного самоуправления и другие участники бюджетного процесса, осуществляющие управление государственными и муниципальными финансами. В коммерческих и некоммерческих организациях управление финансами осуществляют финансовые управления, отделы или службы. Структура органов управления финансами организации зависит от ее размера (холдинг, среднее, малое предприятие и т.д.), вида деятельности (страховая, инвестиционная, банковская деятельность и др.), а в ряде случаев и от организационно-правовой формы (например, бюджетное учреждение, унитарное

[7] Ковалев В.В., Ковалев В.В. Финансы организаций (предприятий): учеб. - М.: ТК Вел-би, Изд-во Проспект, 2006. - 352 с.

[8] См.: Финансы: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, Е.В. Маркиной. М.: Финансы и статистика, 2010. С. 70.

предприятие). Совокупность всех организационных структур, осуществляющих управление финансами, называется органами управления финансами.

Деятельность этих органов характеризуется многоаспектностью и большой сложностью, поскольку объектом управления финансами выступают финансовые отношения и соответствующие им виды финансовых ресурсов, составляющие сферы и звенья финансовой системы государства, т.е. каждая сфера и звено финансовой системы являются объектом управления финансами.

Стратегическое управление финансами осуществляется высшими органами законодательной и исполнительной власти (Президентом РФ, Правительством РФ, Федеральным Собранием РФ) в ходе составления, рассмотрения и утверждения прогнозов развития экономики государства, государственного и муниципального секторов, долгосрочных целевых программ развития отдельных отраслей, при планировании направлений совершенствования бюджетной системы РФ. В процессе осуществления стратегического управления финансами определяются источники и размеры финансовых ресурсов, которые должны обеспечить воспроизводство в тех пропорциях, которые были заложены в соответствии с основными направлениями финансовой политики; устанавливается оптимальное соотношение между финансовыми ресурсами органов государственной власти, органов местного самоуправления и субъектов хозяйствования; выявляются наиболее эффективные направления использования финансовых ресурсов и резервы их роста.

Оперативное управление финансами осуществляется министерствами, службами, агентствами, ведомствами и организациями, непосредственно участвующими в реализации финансовых планов на централизованном и децентрализованном уровнях.

При осуществлении стратегического и оперативного управления финансами важно соблюдать системность в принятии управленческих решений, в основе которой лежит научный подход обоснования методики финансового прогнозирования и планирования, организации оперативного управления финансовыми ресурсами, выработки приемов и методов финансового контроля, соответствующих современным рыночным условиям хозяйствования, что позволяет выработать новые инструменты регулирования финансовых потоков, выявить преимущества одних направлений развития финансов и бесперспективность других, создает дополнительные предпосылки к развитию финансового механизма, непосредственно участвующего в процессе управления финансами[9].

[9] Щеголева Н.Г., Хабаров В.И. Финансы и кредит: учеб. пособие. М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011. 512 с.