

УДК 336.74
ББК 65.262.10-551

DOI: 10.25683/VOLBI.2019.46.147

Ermolovskaya Olga Yuryevna,
candidate of economics, associate professor,
associate professor of the department
of commerce and trade,
Moscow financial industrial
university “Synergy”,
Moscow,
e-mail: ermoy@mail.ru

Ермоловская Ольга Юрьевна,
канд. экон. наук, доцент,
доцент кафедры
коммерции и торгового дела,
Московский финансовый промышленный
университет «Синергия»,
г. Москва,
e-mail: ermoy@mail.ru

Komarova Maria Anatolevna,
senior teacher of the department of accounting
and taxation,
Moscow financial industrial
university “Synergy”,
Moscow,
e-mail: komarova1337@mail.ru

Комарова Мария Анатольевна,
старший преподаватель кафедры бухгалтерского учета
и налогообложения,
Московский финансовый промышленный
университет «Синергия»,
г. Москва,
e-mail: komarova1337@mail.ru

ПРАКТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ КЭШ-ПУЛИНГА КАК ВИДА УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ КОРПОРАЦИИ

PRACTICAL ASPECTS OF CASH-POOLING AS A TYPE OF THE CORPORATE CASH-FLOWS MANAGEMENT

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (8.3. Финансы хозяйствующих субъектов)
08.00.10 – Finance, money circulation and credit (8.3. Finances of economic entities)

В статье рассматривается практика формирования кэш-пулинга в Группе «Газпром» и приводится система количественных и качественных показателей, которая принята в «Газпроме». Кэш-пул (денежный пул) — это группа текущих счетов одной или более компаний, входящих в корпорацию, и главный счет (мастер-счет). Кэш-пулинг корпорации имеет важное значение: осуществляется более строгий контроль над остатками денежных средств группы; получаются более высокие процентные результаты в связи с тем, что кредитовые остатки уравновешивают дебетовые; деньги не находятся без движения на счетах дочерних фирм; имеется возможность восполнения дефицита денежных средств или инвестирования их избытка на денежном рынке под более благоприятные проценты. В России сложилась своя практика в отношении операций пулинга, а также применяются новые модели управления денежными потоками, которые исследуются в научной статье.

The article discusses the practice of forming cash-pooling in the Gazprom Group and provides a system of quantitative and qualitative indicators, which is adopted in Gazprom. A cash pool (cash pool) is a group of current accounts of one or more companies belonging to a corporation and a main account (master account). Cash pooling of a corporation is important: more strict control is exercised over group cash balances; higher interest results are obtained due to the fact that credit balances balance debit balances; money is not without movement in the accounts of subsidiaries; there is the possibility of replenishing the cash deficit or investing their surplus in the money market at more favorable interest rates. Russia has developed its own practice in relation to pooling operations, as well as new models of cash flow management, which are explored in a scientific article.

Ключевые слова: кэш-пулинг, финансовые потоки, управление ликвидностью, дефицит денежных средств, операционные счета, стоимость кредитования, трансграничные валютные операции, рублевые операции, кэш-менеджмент, система управления денежными потоками.

Keywords: cash pooling, financial flows, liquidity management, cash deficit, operating accounts, cost of lending, cross-border currency transactions, ruble operations, cash management, cash flow management model.

Постановка проблемы и ее актуальность

Большинство корпораций формируют модель управления денежными потоками исходя из цели эффективно-го использования свободных денежных средств. Корпорации концентрируют остатки денежных средств в одном месте, поскольку так управлять ликвидностью легче, чем при географической децентрализации денежных средств. Поэтому актуально использовать различные способы автоматической концентрации, взаимозачета и конвертации денежных средств для ежедневного формирования единого остатка.

Существуют различные способы автоматического объединения денежных средств (кэш-пулинга), под которым понимается концентрация всех остатков на дату валютирования в одной и той же валюте. Необходимость рассмотрения процесса кэш-пулинга как современного вида управления денежными потоками корпорации обуславливает **актуальность** выбранной темы исследования, **целью** которого является анализ механизма кэш-пулинга и основных принципов централизованного управления денежными потоками в российских корпорациях. Исходя из указанной цели, в статье определены следующие **задачи**:

1) уточнить понятие кэш-пулинга как нового вида управления денежными потоками в российских корпорациях;

2) определить основополагающие принципы, на которых базируется механизм кэш-пулинга;

3) оценить существующую систему кэш-менеджмента Группы «Газпром» на основе пулинга, ее влияние на повышение качества управленческих решений;

4) проанализировать количественные и качественные показатели кэш-пулинга, оптимизирующие денежные потоки внутри Группы «Газпром».

Научная новизна заключается в развитии стратегических подходов к управлению и оптимизации денежных потоков корпорации на основе применения опыта Группы «Газпром» в построении эффективной системы управления денежными потоками и укреплении финансовой устойчивости, используя кэш-пулинг.

Методология. Теоретико-методологическая основа исследования опирается на совокупность научных и прикладных работ, посвященных изучению процесса управления денежными потоками в корпорациях.

Теоретическая и практическая значимость. Результаты исследования могут быть полезны широкому кругу лиц, интересующихся вопросами кэш-пулинга, а также могут использоваться в практической деятельности финансовых менеджеров.

Основная часть

В последнее время в финансовой литературе [1–3] и на практике [4; 5] часто обсуждаются вопросы о внедрении такого инструмента централизованного управления денежными средствами корпорации, позволяющего максимизировать финансовые результаты, как кэш-пулинг.

Кэш-пул (денежный пул) — это группа текущих счетов одной или более компаний, входящих в корпорацию, и главный счет (мастер-счет). Главный счет обычно открывается на имя централизованного казначейства; другие счета называются операционными или субсчетами. Сконцентрировать остатки на главном счете можно либо физически, либо условно с целью расчета процентов. Кэш-пул, состоящий из счетов, открытых в одной стране, называется внутренним или внутристрановым, а кэш-пул из счетов, открытых в разных странах, называется международным.

Кэш-пулинг дает корпорации следующие преимущества:

— более строгий контроль над остатками денежных средств;

— лучшие процентные результаты благодаря тому, что кредитовые остатки уравновешивают дебетовые;

— деньги не находятся без движения на счетах дочерних фирм;

— возможность восполнения дефицита денежных средств или инвестирования их избытка на денежном рынке под более благоприятные проценты [6].

Существует два вида кэш-пулинга:

1) реальный свипинг;

2) номинальный (виртуальный) пулинг.

В случае реального свипинга остатки со всех операционных счетов переводятся на один главный счет путем автоматического проведения так называемых свип-операций — операций по концентрации денежных средств. Роль счета, на котором концентрируются все деньги, выполняет централизованный, или главный, счет. Остатки на операционных счетах в большинстве случаев обнуляются, а все

остатки на дату валютирования зачисляются на централизованный счет. Свип-операции осуществляются автоматически, при этом все расчеты считаются окончательными в тот же день.

Свип-операции могут проводиться двумя способами: снизу вверх и сверху вниз. Операции снизу вверх — это автоматические переводы кредитовых остатков с операционных счетов на главный счет, а операции сверху вниз — автоматические переводы остатков с главного счета на операционные счета.

По объему и частоте проведения операции по свипингу делятся на регулярные (дневные или еженедельные) свип-операции, осуществляемые с целью обнуления остатков, формирования целевых остатков, поддержания остатков на постоянном уровне.

При номинальном пулинге все остатки в одной и той же валюте остаются на различных счетах в составе кэш-пула, но банк соглашается рассчитывать проценты на общий чистый остаток. В отличие от метода обнуления остатков, при этом методе остатки реально никуда не переводятся.

При расчете процентов в случае номинального пулинга используются следующие процентные ставки:

— процентная ставка по всему пулу, применяемая к чистому остатку, — процентные доходы или расходы рассчитываются ежедневно на основе всего остатка по пулу. Распределение этого общего процентного результата между главным счетом и субсчетами зависит от процентных ставок по субсчетам, которые устанавливаются корпорацией;

— процентные ставки по субсчетам — корпорация устанавливает дебетовые и кредитовые процентные ставки по каждому субсчету. Банк платит проценты (в случае кредитовых остатков) или взимает их (в случае дебетовых остатков) по каждому субсчету, исходя из этих ставок. Корпорация может также установить по субсчетам нулевые процентные ставки, и тогда банк будет платить проценты только на остатки на главном счете. Как и в случае реального свипинга, специалисты централизованного казначейства должны решить, каким образом эти проценты будут распределяться между главным счетом и субсчетами. Процентный доход может быть распределен между компаниями, входящими в корпорацию, по определенному принципу, например пропорционально доли данной компании холдинга в общей прибыли.

При номинальном пулинге возможны следующие виды кредитования:

— кредитование овернайт по главному счету — избыток средств на одних счетах пула делает возможным перерасход средств по другим счетам пула;

— внутриденное кредитование по субсчетам — по всем субсчетам могут быть установлены внутриденные лимиты.

Рассмотрим некоторые тенденции централизации управленческих функций в области управления денежными потоками на примере ПАО «Газпром» как сложно структурированной корпорации.

Безусловно, ПАО «Газпром», являясь вертикально интегрированной корпорацией со значительным количеством дочерних компаний, как российских, так и зарубежных, уделяет особое внимание современным тенденциям в практике кэш-менеджмента [7]. В компании создана система централизованного управления денежными потоками, охватывающая российские и зарубежные дочерние компании.

Основными причинами создания данной системы были:

1) концентрация на счетах организаций Группы «Газпром» существенного объема временно свободных денежных средств, не используемых при решении задач обеспечения ликвидности общества;

2) отсутствие условий для проведения единой политики управления внутригрупповой ликвидностью общества (отсутствие единых форматов прогнозирования денежных потоков, механизма формирования единой платежной позиции Группы «Газпром»);

3) несовершенство системы организации расчетов внутри Группы «Газпром», что являлось одной из причин несбалансированности денежных потоков Группы.

Проект по созданию системы централизованного управления денежными потоками Группы «Газпром» включает два направления:

1) создание системы управления внутригрупповой ликвидностью в российских компаниях;

2) организацию международного пула с участием зарубежных дочерних компаний.

Более подробно остановимся на создании российского денежного пула.

При разработке схемы построения российского пула встал вопрос о типе пула, подходящем для Группы «Газпром», так как возможны два основных варианта организации системы централизованного управления внутригрупповой ликвидностью:

1) организация реального пула, основной идеей которого является перечисление средств со счетов его участников на мастер-счет в конце банковского дня и их ежедневное перераспределение между участниками согласно их потребностям на основе системы внутрикорпоративных займов;

2) организация виртуального, или номинального, пула, когда счета участников объединяются в виртуальный пул без фактической их концентрации на мастер-счете. При этом возможна оптимизация процентных выплат, поскольку банк начисляет проценты на остатки денежных средств на счетах участников, а краткосрочное кредитование участников осуществляется в рамках общей ликвидности пула.

Для Группы «Газпром», участники которой являются самостоятельными юридическими лицами, наиболее приемлемым является создание виртуального (номинального) пула.

Организация виртуального пула в российских условиях позволяет:

— избежать значительного объема внутригрупповых займов, а значит, минимизировать налоговые риски;

— более эффективно осуществлять размещение временно свободных денежных ресурсов Группы;

— оптимизировать взаимоотношения между компаниями Группы и обслуживающими банками, в том числе по вопросам внешнего финансирования.

На текущий момент разработана схема взаимодействия между ПАО «Газпром», дочерними обществами и группой банков, которая позволяет:

1) осуществлять постоянный мониторинг движения денежных средств по счетам Группы «Газпром»;

2) осуществлять оперативный контроль осуществляемых платежей внутри Группы «Газпром»;

3) формировать консолидированную платежную позицию Группы «Газпром»;

4) размещать временно свободные денежные средства Группы «Газпром» на единых условиях;

5) привлекать ПАО «Газпром» кредитные ресурсы для покрытия кассовых разрывов на льготных условиях.

Система позволяет участникам взаимодействовать в режиме реального времени независимо от места положения компаний и покрывает пять часовых поясов. Время всего маршрута электронного документа при условии его полного соответствия всем критериям автоматического контроля составляет не более 3 минут.

Платежные поручения, не прошедшие вышеперечисленные автоматические фильтры, подлежат дополнительной ручной обработке.

В настоящее время Группой «Газпром» особое внимание уделяется

— контролю по банкам — в целях минимизации кредитного риска;

— контролю по лимитам — в целях обеспечения финансовой дисциплины и экономии средств по Группе в целом.

В случае наличия временно свободных денежных средств на счетах дочерние организации определяют основные параметры их размещения: срок, сумму, номер счета. Значения процентных ставок определяются централизованно в соответствии с единым для всех участников пула алгоритмом. На неразмещенный остаток средств Газпромбанк начисляет проценты по ставке, определенной в банковских тарифах.

На текущий момент для участников пула установлены следующие значения процентных ставок:

— максимальный размер процентов предусмотрен для суммы остатка, заявленного организацией до 14.30 МСК и размещенного на фиксированный срок через систему «Рейтерс Дилинг» — так называемый минимальный неснижаемый остаток (МНО) — 0,8 % MosPrime или ставка Банка России по операциям РЕПО (в расчет принимается меньшее значение);

— по прочему остатку, который складывается из суммы незапланированных поступлений и суммы резерва на незапланированные платежи — так называемая «подушка ликвидности» (т. е. остаток денежных средств за исключением уже размещенных), начисляются проценты по ставке 0,4 % MosPrime или 0,5 % — ставка Банка России по операциям РЕПО (в расчет принимается меньшее значение) в случае наличия соответствующего Уведомления о размещении денежных средств на конец дня;

— минимальные проценты начисляются на остаток, образовавшийся в результате нарушения условий МНО (по сумме и (или) по сроку), т. е. отсутствия Уведомлений о размещении или нарушении его условий, — 0,1 % годовых на период размещения до даты его отзыва.

Таким образом, создан механизм экономического стимулирования для повышения точности планирования участниками пула своих денежных потоков.

Головная компания согласовывает с Банком условия размещения денежных средств пула до 14.30 по системе «Рейтерс Дилинг», формирует Уведомление о размещении денежных средств, включая остаток на конец дня, подписывает и направляет в Банк до 16.00 МСК.

Банк проверяет правильность заполнения Уведомления, акцептует его и до 18.00 МСК направляет информационное сообщение об акцепте ПАО «Газпром» и дочерним компаниям. В случае неакцепта соответствующее информационное сообщение направляется в головную компанию.

Ежедневно на начало операционного дня Банк проверяет выполнение условий размещенных МНО. Если остатки по какому-либо счету меньше суммы размещенных МНО,

Банк отменяет МНО, отвечающее следующим условиям: установленное последним, наименьшее по сроку и с наименьшей суммой. Процедура повторяется до тех пор, пока сумма входящих остатков будет равна или больше суммы оставшихся МНО. На сумму средств по отмененным МНО начисляются проценты по ставке 0,1 %.

Формирование консолидированной платежной позиции Группы «Газпром» на различные сроки позволяет обществу рационально распределять денежные потоки внутри Группы. При этом сформированы благоприятные условия для привлечения ПАО «Газпром» краткосрочного кредитования для покрытия кассовых разрывов в рамках ликвидности пула. На текущий момент стоимость кредита, соответствующего по своим характеристикам (сроки и объем) структуре размещенных средств пула, определяется как ставка MosPrime, увеличенная на 0,25 %.

В настоящее время система централизованного управления денежными потоками Группы «Газпром» характеризуется следующими параметрами:

- количество подключенных добычных и газотранспортных предприятий Группы — 27;
- количество участвующих счетов — 383;
- из них счетов, по которым осуществляются операции размещения временно свободных денежных средств, — 59 [7].

Следует отметить, что подключение дочерних обществ осуществлялось в период с март по сентябрь 2018 г., при этом пик подключения пришелся на летние месяцы.

Результаты

По итогам анализа деятельности корпорации ПАО «Газпром» была разработана система количественных и качественных показателей, позволяющая оценить как в целом кэш-профиль созданного пула, так и деятельность каждого его участника.

Совокупный доход, кроме основной деятельности, полученный дочерними организациями — участниками пула за июнь — сентябрь 2018 года, на 80 % сформирован поступлениями от операций размещения временно свободных средств.

Анализ динамики структуры дохода от операций размещения также свидетельствует о повышении активности участвующих компаний. Если в июне 50 % полученного дохода приходилось на одну организацию (ООО «Газпром добыча Надым»), то уже в сентябре наблюдается более равномерное распределение дохода по участникам.

Достаточно интересны результаты сопоставления динамики таких показателей деятельности пула, как среднемесячная величина остатков на счетах пула, совокупный объем операций размещения, а также средняя величина размещенных денежных средств. При незначительном росте величины среднемесячных остатков (1,6 раза в сентябре по сравнению с июлем) наблюдается существенный рост как объема операций размещения (более чем в 5 раз), так и средней величины размещенных средств — в 4,5 раза [7].

Изучение данных показателей позволяет также оценить возможность головной компании по привлечению заемных ресурсов в рамках ликвидности пула. Потенциальный объем кредита, который может быть привлечен ПАО «Газпром» в настоящее время на льготных условиях, составляет около 20 млрд руб.

Необходимо отметить, что с самого начала функционирования виртуального пула дочерние организации пытаются

диверсифицировать свои операции по краткосрочному размещению ресурсов. Несмотря на достаточно большую долю (около 80 % от общего объема операций размещения) операций со сроками размещения до 7 дней, то есть по ставке MosPrime over-night, более половины полученного дохода приходится на сделки по размещению средств на период свыше 14 дней.

Основным показателем качества управления денежными средствами является коэффициент размещения, рассчитываемый как соотношение величины размещенных средств к общей сумме остатков на счетах [8]. Чем выше значение данного коэффициента, тем большая доля временно свободных денежных средств на счетах была размещена.

За четыре месяца (с июня по сентябрь 2018 г.) значение коэффициента размещения, рассчитанного по счетам, участвующим в размещении, выросло с 25,4 до 77,1 %. Значение аналогичного показателя, рассчитанного по всем счетам пула, приближается к значению коэффициента размещения по работающим счетам — с 21,6 до 71,5 %. Это свидетельствует о повышении заинтересованности дочерних компаний в получении дополнительного дохода по операциям размещения.

Важно отметить, что создание виртуального пула способствовало также увеличению доходности операций головной компании по размещению временно свободных денежных средств. Так, сравнительный анализ доходов, полученных за весь период участия общества в пуле, с расчетной величиной доходов, которую общество получило бы при размещении средств на прежних условиях, свидетельствует о почти 40 %-м приросте финансового результата от данного вида операций.

Заключение, выводы

В результате проведенного исследования мы пришли к выводу, что кэш-пулинг представляет собой автоматизированное распределение ресурсов корпорации между ее структурными подразделениями, позволяющее оперативно распоряжаться средствами на счетах всех входящих в холдинг компаний.

В настоящее время с целью оптимизации существующей системы кэш-менеджмента и повышения оперативности и качества управленческих решений в корпорациях осуществляется реализация проектов по организации централизованной системы мониторинга и управления внутригрупповой ликвидностью дочерних (зависимых) компаний. Создание такой системы позволяет решать следующие задачи:

- 1) организация системы постоянного мониторинга движения денежных средств по счетам дочерних компаний;
- 2) создание оптимальной системы расчетов между дочерними компаниями, позволяющей минимизировать сопутствующие риски корпораций (кредитные, операционные, риски ликвидности);
- 3) мобилизация внутренних ресурсов корпораций, а следовательно, сокращение объемов внешних заимствований;
- 4) повышение качества управления временно свободными денежными средствами;
- 5) обеспечение дополнительными источниками краткосрочного кредитования на благоприятных условиях.

Созданная в настоящее время система взаимодействия между дочерними обществами и головной компанией, объединяющая всех участников в виртуальный денежный пул, позволяет решить все перечисленные задачи.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Чернухина Г. Н. Современные технологии управления в цифровой экономике // Вестник Академии. 2017. № 4. С. 24–28.
2. Ermolovskaya O. Y., Telegina Zh. A., Golovetsky N. Y. Economic incentives of creation of high-productive jobs as a basis for providing globally-oriented development of the economy of modern Russia // Quality — access to success. 2018. Vol. 19. Pp. 43–47.
3. Ermolovskaya O. Yu. Problems of the Russian Market of Merger and Absorption Transactions // Journal of Reviews on Global Economics. 12 November 2018. Pp. 825–833. DOI: <https://doi.org/10.6000/1929-7092.2018.07.80>
4. Каманина Р. В., Тишкина Н. П. Основные положения экономической безопасности предприятий // Экономика и управление. 2018. Т. 1. № 6. С. 97–101.
5. Bogoviz A. V., Chernukhina G. N., Mezхова L. N. Subsystem of the territory management in the interests of solving issues of regional development // Quality — access to success. 2018. Vol. 19. Pp. 152–156.
6. Ермоловская О. Ю. Цифровая трансформация в отраслях экономики: оценка и перспективы развития // Экономика и управление: проблемы, решения. 2018. Т. 4. № 4. С. 73–76.
7. Газпром. URL: <http://www.gazprom.ru>
8. Балобаева К., Комарова М.А. Предпосылки внедрения контроллинга как инструмента целевого управления торговой организацией // Роль предпринимательства и торговли в эпоху неоиндустриального общества: материалы международной научно-практической конференции «IX Найденовские чтения». 2017. С. 122–125.

REFERENCES

1. Chernukhina G. N. Modern management technologies in the digital economy // Bulletin of the Academy. 2017. No. 4. Pp. 24–28. (In Russ.).
2. Ermolovskaya O. Y., Telegina Zh. A., Golovetsky N. Y. // Quality — access to success. 2018. Vol. 19. No. S2. Pp. 43–47.
3. Ermolovskaya O. Yu. Problems of the Russian Market of Merger and Absorption Transactions. // Journal of Reviews on Global Economics. 12 November 2018. Pp. 825–833. DOI: <https://doi.org/10.6000/1929-7092.2018.07.80>
4. Kamanina R. V., Tishkina N. P. The main provisions of the economic security of enterprises // Economics and Management. 2018. Vol. 1. No. 6. Pp. 97–101. (In Russ.).
5. Bogoviz A. V., Chernukhina G. N., Mezхова L. N. Subsystem of the territory management in the interests of solving issues of regional development // Quality — Access to Success. 2018. Vol. 19. No. S2. Pp. 152–156.
6. Ermolovskaya O. Y. Digital transformation in sectors of the economy: assessment and development prospects // Economics and Management: problems, solutions. 2018. Vol. 4. No. 4. Pp. 73–76. (In Russ.).
7. Gazprom. (In Russ.). URL: <http://www.gazprom.ru>
8. Balobaeva K., Komarova M. A. Prerequisites for the introduction of controlling as a tool for target management of a trade organization // In the collection. “IX Naidenovskie readings”: a collection of scientific articles. 2017. Pp. 122–125. (In Russ.).

Как цитировать статью: Ермоловская О. Ю., Комарова М. А. Практические аспекты кэш-пулинга как вида управления денежными потоками корпорации // Бизнес. Образование. Право. 2019. № 1 (46). С. 160–164. DOI: 10.25683/VOLBI.2019.46.147.

For citation: Ermolovskaya O. Yu., Komarova M. A. Practical aspects of cash-pooling as a type of the corporate cash-flows management // Business. Education. Law. 2019. No. 1 (46). Pp. 160–164. DOI: 10.25683/VOLBI.2019.46.147.