

*Электрик, кузнец и плотник, первый в семье выпускник колледжа,
беспорный гений и наш кормилец —
я не стал бы тем, кем стал, без тебя, Папа.
Но дашь ты мне хоть раз выиграть в шашки?*

THE NEW CFO FINANCIAL LEADERSHIP MANUAL

Steven M. Bragg



John Wiley & Sons, Inc.

НАСТОЛЬНАЯ КНИГА ФИНАНСОВОГО ДИРЕКТОРА

Стивен Брег

Перевод с английского

8-е издание



STINS COMAN GROUP



ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ

Москва
2012

УДК 65.011; 336.64
ББК 65.290
Б87

Издано при содействии
Группы компаний «Стинс Коман»

Брег С.

Б87 Настольная книга финансового директора / Стивен Брег ; Пер. с англ. — 8-е изд. — М. : Альпина Паблишер, 2012. — 608 с.

ISBN 978-5-9614-1649-7

Это издание является не только превосходным учебником, но и полным справочником для финансовых директоров практически по всем аспектам их повседневной работы. В нем представлены финансовые стратегии, системы оценки и контроля, инструменты финансового анализа, источники финансирования, методы управления рисками и другие важные вопросы.

Главное достоинство книги — ее практическая направленность. В ней содержится список приоритетных дел, которые новый финансовый директор должен выполнить в первые дни пребывания в должности. Имеется также обобщенный список финансовых показателей, который в качестве справочного материала полезен при создании систем оценки результативности. В книге приведены расширенный перечень вопросов для процедуры «дью дилидженс» и другие полезные инструкции и рекомендации.

Это настольная книга для руководителей и специалистов компаний: финансовых директоров, главных бухгалтеров, казначеев и аудиторов. Кроме того, она будет ярким учебным пособием для преподавателей, студентов и аспирантов экономических вузов.

УДК 65.011; 336.64
ББК 65.290

Все права защищены. Никакая часть этой книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было средствами, включая размещение в сети Интернет и в корпоративных сетях, а также запись в память ЭВМ для частного или публичного использования, без письменного разрешения владельца авторских прав. По вопросу организации доступа к электронной библиотеке издательства обращайтесь по адресу lib@alpinabook.ru

© John Wiley & Sons, Inc., 2011.
All Rights Reserved.

© Издание на русском языке, перевод, оформление.
ООО «Альпина Паблишер», 2012.

Перевод на русский язык издан по лицензии John Wiley & Sons, Inc.

ISBN 978-5-9614-1649-7 (рус.)
ISBN 978-0470882566 (англ.)

СОДЕРЖАНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ К РУССКОМУ ИЗДАНИЮ	13
ПРЕДИСЛОВИЕ	15

Часть I. ОБЗОР

19

Глава 1. МЕСТО ФИНАНСОВОГО ДИРЕКТОРА В КОРПОРАЦИИ	21
ПЕРВЫЕ ДНИ В ДОЛЖНОСТИ	21
КОНКРЕТНЫЕ ОБЯЗАННОСТИ ФИНАНСОВОГО ДИРЕКТОРА	23
ОБЗОР ПРОЦЕССА УПРАВЛЕНИЯ ИЗМЕНЕНИЯМИ	28
РАЗЛИЧИЯ В РАБОТЕ ГЛАВНОГО БУХГАЛТЕРА И ФИНАНСОВОГО ДИРЕКТОРА	29
ВЗАИМООТНОШЕНИЯ С ГЛАВНЫМ БУХГАЛТЕРОМ	32
ДРУГИЕ НЕПОСРЕДСТВЕННЫЕ ПОДЧИНЕННЫЕ: КАЗНАЧЕЙ	34
ДРУГИЕ НЕПОСРЕДСТВЕННЫЕ ПОДЧИНЕННЫЕ: МЕНЕДЖЕР ПО СВЯЗЯМ С ИНВЕСТОРАМИ	35
ВЫВОДЫ	36
Глава 2. ФИНАНСОВАЯ СТРАТЕГИЯ	37
ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА	37
ИНВЕСТИЦИИ	39
ОБОРОТНЫЕ СРЕДСТВА	41
ЗАПАСЫ: РЕШЕНИЕ О СОКРАЩЕНИИ ТОВАРНО-МАТЕРИАЛЬНЫХ ЗАПАСОВ	45
ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА: АРЕНДА ИЛИ ПОКУПКА	47
КРЕДИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ	47
ДОЛГ	51
КАПИТАЛ	54
ПРОДУКЦИЯ: РЕШЕНИЕ ОБ ОТКАЗЕ ОТ ПРОДУКТА	59
ПОСТОЯННЫЕ ЗАТРАТЫ: РЕШЕНИЕ ОБ УВЕЛИЧЕНИИ	63
РАСХОДЫ НА ОПЛАТУ ТРУДА: ВРЕМЕННЫЕ ИСПОЛНИТЕЛИ ИЛИ ПОСТОЯННЫЙ ШТАТ	64
РАЗДЕЛЕНИЕ БИЗНЕСА: РЕШЕНИЕ О ПРОДАЖЕ	67
СИСТЕМЫ: КОГДА ИСПОЛЬЗОВАТЬ СКВОЗНУЮ КАЛЬКУЛЯЦИЮ	68
РЕШЕНИЕ О КРУПНОМАСШТАБНОМ ПРОИЗВОДСТВЕ С НИЗКИМИ ПРОДАЖНЫМИ ЦЕНАМИ, ОСНОВАННОЕ НА СКВОЗНОЙ КАЛЬКУЛЯЦИИ	74

	РЕШЕНИЕ О КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЯХ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ СКВОЗНОЙ КАЛЬКУЛЯЦИИ.....	75
	ВЫБОР МЕЖДУ СОБСТВЕННЫМ ПРОИЗВОДСТВОМ И ПОКУПКОЙ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ СКВОЗНОЙ КАЛЬКУЛЯЦИИ.....	77
	ВЫВОДЫ.....	78
Глава 3.	НАЛОГОВАЯ СТРАТЕГИЯ	79
	НАЛОГ НА НАКОПЛЕННУЮ ПРИБЫЛЬ.....	81
	КАССОВЫЙ МЕТОД БУХГАЛТЕРСКОГО УЧЕТА.....	81
	ОЦЕНКА ЗАПАСОВ.....	83
	СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ.....	83
	ПЕРЕНОС ЧИСТОГО ОПЕРАЦИОННОГО УБЫТКА.....	85
	НЕКСУС (NEXUS).....	86
	ПРОЕКТНЫЕ ИЗДЕРЖКИ.....	88
	КОРПОРАЦИЯ ТИПА «S».....	88
	НАЛОГИ С ПРОДАЖ И ЗА ИСПОЛЬЗОВАНИЕ.....	89
	ТРАНСФЕРТНОЕ ЦЕНООБРАЗОВАНИЕ.....	91
	ОТЧИСЛЕНИЯ В ФОНД ЗАНЯТОСТИ.....	94
	ВЫВОДЫ.....	95
Глава 4.	СТРАТЕГИЯ В ОБЛАСТИ ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ	97
	ПРИЧИНЫ РАЗРАБОТКИ СТРАТЕГИИ В ОБЛАСТИ ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ.....	97
	РАЗРАБОТКА СТРАТЕГИИ ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ.....	99
	ТЕХНИЧЕСКИЕ СТРАТЕГИИ.....	102
	КОНКРЕТНОЕ ПРИМЕНЕНИЕ.....	105
	ВЫВОДЫ.....	109
	Часть II. БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ	111
Глава 5.	СИСТЕМЫ ПОКАЗАТЕЛЕЙ	113
	СОЗДАНИЕ СИСТЕМЫ ПОКАЗАТЕЛЕЙ.....	113
	ПОКАЗАТЕЛИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ АКТИВОВ.....	114
	ПОКАЗАТЕЛИ ПРОИЗВОДСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....	121
	ПОКАЗАТЕЛИ ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА.....	124
	ПОКАЗАТЕЛИ ЛИКВИДНОСТИ.....	129
	ПОКАЗАТЕЛИ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ.....	134
	ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ.....	136
	РЫНОЧНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ.....	143
	ВЫВОДЫ.....	146
Глава 6.	СИСТЕМЫ КОНТРОЛЯ	147
	НЕОБХОДИМОСТЬ СИСТЕМ КОНТРОЛЯ.....	147
	ВИДЫ МОШЕННИЧЕСТВА.....	149
	КЛЮЧЕВЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ КОНТРОЛЯ.....	151
	КОГДА ОТКАЗЫВАТЬСЯ ОТ ТЕХ ИЛИ ИНЫХ ПРОЦЕДУР КОНТРОЛЯ.....	172
	ВЫВОДЫ.....	174

Глава 7. АУДИТ	175
СОСТАВ АУДИТОРСКОГО КОМИТЕТА	175
ФУНКЦИИ АУДИТОРСКОГО КОМИТЕТА	176
ЗАДАЧА ВНЕШНИХ АУДИТОРОВ	179
РАБОТА С ВНЕШНИМИ АУДИТОРАМИ	180
ВЛИЯНИЕ ЗАКОНА САРБЕЙНСА–ОКСЛИ НА АУДИТОРСКУЮ ФУНКЦИЮ	181
РОЛЬ ВНУТРЕННЕГО АУДИТА	184
УПРАВЛЕНИЕ ВНУТРЕННИМ АУДИТОМ	187
ВЫВОДЫ	190
Часть III. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ	191
Глава 8. СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА	193
КОМПОНЕНТЫ	193
РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ДОЛГА	194
РАСЧЕТ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА	196
РАСЧЕТ ВЗВЕШЕННОЙ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА	200
СТОИМОСТЬ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО КАПИТАЛА	202
ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА В ОСОБЫХ СЛУЧАЯХ	205
ИЗМЕНЕНИЕ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА ДЛЯ ПОВЫШЕНИЯ АКЦИОНЕРНОЙ СТОИМОСТИ	208
СОКРАЩЕНИЕ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА КАК СТРАТЕГИЯ	210
ВЫВОДЫ	211
Глава 9. БЮДЖЕТИРОВАНИЕ КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЙ	213
ПОРоговая ставка	213
Период окупаемости	214
Чистая приведенная стоимость	216
Внутренняя норма рентабельности	219
БЮДЖЕТИРОВАНИЕ КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЙ НА ОСНОВЕ ПРОПУСКНОЙ СПОСОБНОСТИ	222
ПРОБЛЕМЫ ПРОЦЕССА УТВЕРЖДЕНИЯ КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЙ	225
ПРОБЛЕМЫ МОДЕЛИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА	226
РЕШЕНИЯ О ФИНАНСИРОВАНИИ ПРОЕКТОВ, СВЯЗАННЫХ С ИССЛЕДОВАНИЯМИ И РАЗРАБОТКАМИ	227
ФОРМА ЗАЯВКИ НА КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЕ	229
АНАЛИЗ РАБОТАЮЩЕГО ПРОЕКТА	233
ВЫВОДЫ	235
Глава 10. ДРУГИЕ ВОПРОСЫ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА	236
АНАЛИЗ РИСКА	236
ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ МОЩНОСТЕЙ	241
АНАЛИЗ БЕЗУБЫТОЧНОСТИ	248
ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО ЦИКЛА	254
ВЫВОДЫ	261

Часть IV. ФИНАНСИРОВАНИЕ	263
Глава 11. УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ СРЕДСТВАМИ И КОНСОЛИДАЦИЯ	265
МОДЕЛЬ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНОЙ НАЛИЧНОСТИ	265
ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ ДЛЯ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНОЙ НАЛИЧНОСТИ	268
ИЗМЕРЕНИЕ ТОЧНОСТИ ДЕНЕЖНОГО ПРОГНОЗА	269
АВТОМАТИЗАЦИЯ ПРОГНОЗА ДЕНЕЖНОЙ НАЛИЧНОСТИ	270
ОБЗОР МЕТОДОВ КОНЦЕНТРАЦИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ	272
ФИЗИЧЕСКОЕ ОБЪЕДИНЕНИЕ	272
УСЛОВНОЕ ОБЪЕДИНЕНИЕ	275
СРАВНЕНИЕ ФИЗИЧЕСКОГО И УСЛОВНОГО ОБЪЕДИНЕНИЯ СРЕДСТВ	276
УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНОЙ НАЛИЧНОСТЬЮ	277
ВЫВОДЫ	282
Глава 12. ИНВЕСТИРОВАНИЕ СВОБОДНЫХ СРЕДСТВ	283
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ КРИТЕРИИ	283
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ	284
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ВАРИАНТЫ	284
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СТРАТЕГИИ	287
ВЫВОДЫ	290
Глава 13. ПРИВЛЕЧЕНИЕ ДОЛГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ	291
УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСИРОВАНИЕМ	291
ОТНОШЕНИЯ С БАНКОМ	293
ЗАДЕРЖКА ОПЛАТЫ КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ	294
УСКОРЕНИЕ ВЗЫСКАНИЯ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ	295
КРЕДИТНЫЕ КАРТЫ	296
ДОГОВОРЕННОСТЬ С РАБОТНИКАМИ	296
ФАКТОРИНГ	297
ФИНАНСИРОВАНИЕ ПОД ЗАЛОГ ТОВАРОВ НА СКЛАДЕ	298
ПЛАНИРОВАНИЕ МИНИМАЛЬНОЙ ЦЕНЫ	298
СОКРАЩЕНИЕ ЗАПАСОВ	299
ЛИЗИНГ	300
КРЕДИТНАЯ ЛИНИЯ	301
ЗАЙМЫ	301
АВАНСЫ ПОД ПЛАТЕЖИ ПО КРЕДИТНЫМ КАРТАМ	309
ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ АКЦИИ	310
ПРОДАЖА С ОБРАТНОЙ АРЕНДОЙ	311
ВЫВОДЫ	311
Глава 14. ПРИВЛЕЧЕНИЕ ДОЛЕВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ	315
ВИДЫ АКЦИЙ	315
ЧАСТНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ АКЦИЙ	317
СХЕМА МЕМОРАНДУМА ПРЕДЛОЖЕНИЯ	317

ВЫБОР МЕТОДА ОЦЕНКИ ДЛЯ МЕМОРАНДУМА ПРЕДЛОЖЕНИЯ	334
ОБМЕН АКЦИЙ НА РАСХОДЫ	336
ОБМЕН АКЦИЙ НА ДЕНЬГИ	336
ВАРРАНТЫ НА АКЦИИ	336
ПОДПИСКА НА АКЦИИ	337
ПРЯМЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ ПУБЛИЧНЫХ КОМПАНИЙ ...	337
ОБРАТНЫЙ ВЫКУП АКЦИЙ	338
ПРАВИЛО 144	339
ПРАВИЛО 10B5-1	341
ВЫВОДЫ	344

Часть V. ПУБЛИЧНЫЕ КОМПАНИИ

Глава 15. ПЕРВОНАЧАЛЬНОЕ ПУБЛИЧНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ	347
ПРИЧИНЫ ПРЕВРАЩЕНИЯ В ПУБЛИЧНУЮ КОМПАНИЮ	347
ПОЧЕМУ НЕ СТОИТ ПРЕВРАЩАТЬСЯ В ПУБЛИЧНУЮ КОМПАНИЮ	349
СТОИМОСТЬ ПЕРВОНАЧАЛЬНОГО ПУБЛИЧНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ	351
ПОДГОТОВКА ПЕРВОНАЧАЛЬНОГО ПУБЛИЧНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ	352
ПОИСК АНДЕРРАЙТЕРА	355
РЕГИСТРАЦИЯ И ИСПОЛНЕНИЕ ПЕРВОНАЧАЛЬНОГО ПУБЛИЧНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ	359
АЛЬТЕРНАТИВЫ ПРОДАЖЕ ЦЕННЫХ БУМАГ	363
ТОРГОВЛЯ НА БИРЖЕ	366
АМЕРИКАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА	367
ОБЗОР NASDAQ	369
НЬЮ-ЙОРКСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА	372
СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ФОНДОВЫХ БИРЖ	373
ОБРАЩЕНИЕ АКЦИЙ НА ВНЕБИРЖЕВОМ РЫНКЕ	375
ВЫВОДЫ	375
Глава 16. ОТЧЕТНОСТЬ ПЕРЕД КОМИССИЕЙ ПО ЦЕННЫМ БУМАГАМ И БИРЖАМ	376
КРАТКИЙ ОБЗОР	376
ФОРМА 8-K	377
ФОРМЫ 10-Q И 10-K	382
ФОРМА S-1	385
ФОРМА S-3	387
ФОРМА S-8	389
ПОЛОЧНАЯ РЕГИСТРАЦИЯ	389
ОБЪЯВЛЕНИЕ РЕГИСТРАЦИИ ДЕЙСТВИТЕЛЬНОЙ	390
ОТЧЕТНОСТЬ О ЦЕННЫХ БУМАГАХ В СОБСТВЕННОСТИ ИНСАЙДЕРОВ И О ТОРГОВЛЕ ТАКИМИ БУМАГАМИ	391
СИСТЕМА ПОДАЧИ ДОКУМЕНТОВ EDGAR	397
ПЛАТЕЖИ ЧЕРЕЗ СИСТЕМУ FEDWIRE	399
ВЫВОДЫ	400

Глава 17. ИНВЕСТИЦИОННОЕ СООБЩЕСТВО	402
СИТУАЦИЯ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ АНАЛИТИКА	402
ВЫБОР ПОДХОДЯЩЕГО АНАЛИТИКА	404
СТОРОНА ПРОДАВЦА: АНАЛИТИКИ	405
ОТРИЦАТЕЛЬНЫЙ АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЕТ	407
СТОРОНА ПРОДАВЦА: БРОКЕРЫ	408
СТОРОНА ПРОДАВЦА: ИНВЕСТИЦИОННЫЕ БАНКИРЫ	409
СТОРОНА ПРОДАВЦА: СПЕЦИАЛИСТЫ ПО СВЯЗЯМ С ИНВЕСТОРАМИ	410
СТОРОНА ПОКУПАТЕЛЯ: ТИПЫ ИНВЕСТОРОВ	411
СТОРОНА ПОКУПАТЕЛЯ: ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕТОРЫ	412
СТОРОНА ПОКУПАТЕЛЯ: ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ ИНВЕТОРЫ	414
СТОРОНА ПОКУПАТЕЛЯ: ПРЕЗЕНТАЦИИ ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ	416
ВЫВОДЫ	416
Глава 18. ПРИВАТИЗАЦИЯ КОМПАНИИ	418
ПРОЦЕДУРА ПРЕВРАЩЕНИЯ В ЧАСТНУЮ КОМПАНИЮ	418
ИНСТРУКЦИЯ 13Е-3	418
ЗАПОЛНЕНИЕ ФОРМЫ 13Е-3	419
ОГРАНИЧЕНИЕ ПО ЧИСЛУ АКЦИОНЕРОВ	423
ФОРМА 15	424
ВЫВОДЫ	424
Часть VI. УПРАВЛЕНИЕ	425
Глава 19. УПРАВЛЕНИЕ РИСКОМ — ОБЩИЕ КОНЦЕПЦИИ	427
МЕТОДЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКОМ	428
ПЛАНИРОВАНИЕ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ	429
МЕНЕДЖЕР ПО УПРАВЛЕНИЮ РИСКАМИ	431
ПРОЦЕДУРЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ	432
ТИПЫ СТРАХОВЫХ КОМПАНИЙ	437
ОЦЕНКА УСТОЙЧИВОСТИ СТРАХОВОЙ КОМПАНИИ	439
РАБОТА С ИСКОВЫМИ ЗАЯВЛЕНИЯМИ	441
СТРАХОВЫЕ ДОКУМЕНТЫ	443
ГОДОВОЙ ОТЧЕТ ОБ УПРАВЛЕНИИ РИСКАМИ	444
ВЫВОДЫ	445
Глава 20. УПРАВЛЕНИЕ РИСКОМ — ВАЛЮТНЫЕ ОПЕРАЦИИ	446
ТЕРМИНОЛОГИЯ, ПРИМЕНЯЕМАЯ ПРИ КОТИРОВАНИИ ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЫ	446
ПРИРОДА ВАЛЮТНОГО РИСКА	447
СБОР ДАННЫХ ДЛЯ УПРАВЛЕНИЯ ВАЛЮТНЫМ РИСКОМ	448
СТРАТЕГИИ ВАЛЮТНОГО ХЕДЖИРОВАНИЯ	449
ПРИНЯТИЕ РИСКА	450
ТРЕБОВАНИЕ ОСУЩЕСТВЛЯТЬ ПЛАТЕЖИ В НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЕ КОМПАНИИ	451

ДОПЛАТА	451
УСКОРЕНИЕ ОПЛАТЫ.....	451
КРЕДИТЫ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ	452
ИЗМЕНЕНИЕ ИСТОЧНИКОВ СНАБЖЕНИЯ	452
ВАЛЮТНЫЙ СЧЕТ.....	452
ОДНОСТОРОННЕЕ, ДВУХСТОРОННЕЕ И МНОГОСТОРОННЕЕ СОГЛАШЕНИЕ О НЕТТИНГЕ.....	453
ВАЛЮТНЫЕ ФОРВАРДНЫЕ КОНТРАКТЫ.....	454
ВАЛЮТНЫЕ ФЬЮЧЕРСЫ.....	456
ВАЛЮТНЫЕ ОПЦИОНЫ.....	457
ВАЛЮТНЫЕ СВОПЫ	460
ОПОСРЕДОВАННОЕ ХЕДЖИРОВАНИЕ	461
ВЫВОДЫ.....	461
Глава 21. АУТСОРСИНГ БУХГАЛТЕРСКИХ И ФИНАНСОВЫХ ФУНКЦИЙ...	463
ПРЕИМУЩЕСТВА И НЕДОСТАТКИ АУТСОРСИНГА	463
ПРЕДМЕТ И УСЛОВИЯ ДОГОВОРА.....	470
ВОПРОСЫ, КОТОРЫЕ СЛЕДУЕТ УЧИТЫВАТЬ ПРИ ПЕРЕДАЧЕ ФУНКЦИЙ	473
КОНТРОЛЬ НАД РАБОТОЙ ПОСТАВЩИКА УСЛУГ	476
ОЦЕНКА РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ВНЕШНИХ ИСПОЛНИТЕЛЕЙ.....	478
УПРАВЛЕНИЕ ПОСТАВЩИКАМИ УСЛУГ.....	485
РАЗРЫВ ОТНОШЕНИЙ С ПОСТАВЩИКАМИ	486
ВЫВОДЫ.....	488
Глава 22. СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ	489
ОЦЕНКА ОБЪЕКТОВ ПОГЛОЩЕНИЯ	489
АНАЛИЗ СЛОЖНОСТИ	513
ОЦЕНКА ПОГЛОЩАЕМОЙ КОМПАНИИ ЧЕРЕЗ АЛЬЯНС.....	514
ОЦЕНКА ПОГЛОЩАЕМОЙ КОМПАНИИ.....	515
АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ МЕТОДЫ ОЦЕНКИ.....	515
ПРЕМИЯ ЗА КОНТРОЛЬ.....	520
ВЫГОДЫ ОТ СИНЕРГИИ	521
МОДЕЛЬ ДИСКОНТИРОВАННОГО ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА	521
КОНСТРУИРОВАНИЕ СЦЕНАРИЕВ ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА	524
КОРРЕКТИРОВКА ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА	525
ОПЛАТА ПРИОБРЕТЕНИЯ ИЗ ПРИБЫЛИ	528
КАЧЕСТВЕННЫЕ ФАКТОРЫ	529
КАКОЙ МЕТОД ОЦЕНКИ ЛУЧШЕ.....	530
МЕТОД ПЛАТЕЖА.....	531
ТИПЫ ПОГЛОЩЕНИЙ.....	534
НАЛОГОВЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ПОГЛОЩЕНИЯ	534
ПРИОБРЕТЕНИЕ АКТИВОВ.....	535
РЕОРГАНИЗАЦИЯ ТИПА А	537
РЕОРГАНИЗАЦИЯ ТИПА В	538
РЕОРГАНИЗАЦИЯ ТИПА С	539
РЕОРГАНИЗАЦИЯ ТИПА D.....	540

ТРЕХСТОРОННЕЕ СЛИЯНИЕ	541
ОБРАТНОЕ ТРЕХСТОРОННЕЕ СЛИЯНИЕ	541
УСЛОВИЯ СОГЛАШЕНИЯ О ПОГЛОЩЕНИИ	542
КОГДА ПРИБЕГАТЬ К ПОМОЩИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ БАНКИРОВ	543
ВЫВОДЫ	543

Часть VII. ДРУГИЕ ВОПРОСЫ..... 545

Глава 23. ОПЛАТА ТРУДА	547
ОТЛОЖЕННАЯ КОМПЕНСАЦИЯ	547
СТРАХОВАНИЕ ЖИЗНИ	550
ПРАВО НА ПРИРОСТ СТОИМОСТИ АКЦИЙ	551
ОПЦИОНЫ НА АКЦИИ	551
АКЦИИ С ОГРАНИЧЕНИЯМИ	554
СКОЛЬЗЯЩАЯ ШКАЛА ПРЕМИАЛЬНЫХ ВЫПЛАТ	555
СОКРАЩЕНИЕ СТОИМОСТИ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ВЫПЛАТ И ЛЬГОТ РАБОТНИКАМ С ПОМОЩЬЮ КЭПТИВНОЙ СТРАХОВОЙ КОМПАНИИ	556
ВЫВОДЫ	556
Глава 24. БАНКРОТСТВО	557
ЗАКОНЫ, ПРИМЕНЯЕМЫЕ В СЛУЧАЕ БАНКРОТСТВА	557
ДЕЙСТВУЮЩИЕ ЛИЦА В ДРАМЕ БАНКРОТСТВА	558
ОЧЕРЕДНОСТЬ УДОВЛЕТВОРЕНИЯ ТРЕБОВАНИЙ КРЕДИТОРОВ И АКЦИОНЕРОВ	560
ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ СОБЫТИЙ ПРИ БАНКРОТСТВЕ	561
НАЛОГОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА В СЛУЧАЕ БАНКРОТСТВА	569
ОСОБЫЕ ПРАВИЛА БАНКРОТСТВА	570
ЗАКОН О БАНКРОТСТВЕ 2005 г.	571
АЛЬТЕРНАТИВЫ БАНКРОТСТВУ	572
ВЫВОДЫ	572

ПРИЛОЖЕНИЯ..... 575

<i>Приложение А. Контрольный лист нового финансового директора</i>	577
<i>Приложение В. Контрольный лист показателей</i>	583
<i>Приложение С. Контрольный лист процедуры «дью дилидженс»</i>	596

ПРЕДИСЛОВИЕ К РУССКОМУ ИЗДАНИЮ

Эта книга — великолепный всеобъемлющий труд — реально «настолярная книга финансового директора», причем не только начинающего, но и многоопытного эксперта.

Для российского читателя-бизнесмена она имеет особую ценность, т.к. ряд финансовых технологий, приемов и инструментов, ставших обычными для западных руководителей, финансовых директоров, являются новыми, ранее используемыми лишь теоретически. Например, организация и проведение «дью дилдженс», подготовка и проведение IPO, управление стоимостью компании и курсами акций, предоставление опционов и т.п. Сказанное не означает, что в России в настоящее время нет экспертов и сведущих руководителей, владеющих упомянутыми навыками и технологиями, — их множество. Но подавляющему числу реальных бизнесменов эти понятия известны чаще всего теоретически.

Этот факт (если есть уверенность, что такая оценка бизнес-аудитории — факт) определяет чрезвычайную практическую ценность издания.

Книга также ясно ставит на свои места давно очевидные (но не для всех) различия в миссии и месте в корпорации финансового директора и главного бухгалтера.

Таким образом, эта книга — учебник (для значительной части аудитории), справочник (для специалистов), практическое пособие для армии руководителей, финансистов, экономистов, работающих в реальном бизнесе.

Финансовая служба — это одна из самых важных частей компании. От чёткости ее работы, от компетентности и профессионализма ее сотрудников зависят спокойствие и благополучие компании. А между тем это не так просто, как иногда кажется со стороны. Тонкостей, нюансов, скользких мест хватает в любой деятельности и в законодательстве любой страны, и умение в них разбираться, предугадывать заранее проблемные моменты и «подстилать вовремя соломку» сохраняет компании деньги, спасает от штрафов и претензий налоговых органов, а также бережет нервы и здоровье собственников и генеральных директоров бизнеса.

Часто приходится слышать, что финансы — это сухо и скучно. Я бы не согласился с этим. Просто большинство сотрудников даже не могут представить

себе, какие коллизии разворачиваются за закрытыми дверями финансовых департаментов, какие сражения там разыгрываются. И одержать победу в них могут только высококвалифицированные, грамотные, хорошо обученные специалисты, а стать таковыми им помогают в том числе и книги, подобные труду Стивена Брега. Конечно, нужно делать скидку на то, что иногда автор описывает американские реалии, которые не вполне соответствуют российской действительности, однако базовая информация, составляющая более 80% данной книги, универсальна и легко применима в рамках деятельности финансовой службы любой компании. И мы приходим к главному достоинству «Настольной книги финансового директора» — ее заточенности под повседневные процессы работы.

В книге представлена исчерпывающая, четко сгруппированная и логично изложенная информация, которой могут пользоваться как руководитель компании, так и специалист по финансам для расширения профессионального опыта и знаний. Также, по моему мнению, эта книга может быть просто полезна в общеобразовательных целях для сотрудников каждой динамично развивающейся компании, где от специалистов ожидают большого спектра знаний и широкого кругозора, для «кадрового резерва» компании.

Хороший финансовый руководитель — стратег, деловой партнер, публичный представитель (посмотрите, кто подписывает пресс-релизы большинства публичных компаний на Западе — NYSE, NASDAQ и т. п.), эффективный менеджер, создатель стоимости. Человек, способный результативно работать в среде с быстро меняющимися реалиями. Таков сегодня Рынок.

В общем, это достойная книга для корпоративной библиотеки любой компании.

Сергей Анисимов,
президент Группы компаний «Стинс Коман»

ПРЕДИСЛОВИЕ

Цель нового издания этой книги — дать финансовому директору полное представление о его месте в корпорации и о том, как проводить в жизнь стратегические решения в сферах финансов, налогообложения, управления рисками и информационных технологий. Вот некоторые вопросы, на которые отвечают главы 1–4:

- Что следует делать в первые дни работы финансовым директором?
- Каковы обязанности финансового директора?
- Как повысить рентабельность активов компании?
- Когда лучше выпускать конвертируемые ценные бумаги?
- Какие факторы следует учитывать при принятии решения об увеличении накладных расходов?
- Когда можно переносить чистый операционный убыток на будущие периоды в налоговых целях?
- От каких видов продукции следует отказаться?
- Как использовать трансфертное ценообразование для снижения налога на прибыль?
- Какие информационные технологии следует использовать компаниям, например при низкокзатратном производстве или быстром освоении новой продукции?

Финансовый директор должен также вникать во множество бухгалтерских вопросов, хотя и не на уровне проводок, которыми ведает главный бухгалтер. Важнейшими областями являются разработка и совершенствование системы показателей результативности и систем контроля. Кроме того, он должен взаимодействовать с внутренними и внешними аудиторами. Этим темам посвящены главы 5–7, где можно найти ответы на нижеприведенные и многие другие вопросы:

- Как создать систему измерения результатов деятельности?
- Какие показатели лучше всего применять для контроля бухгалтерского учета и финансов?

- Какие виды мошенничества существуют и какие системы контроля позволяют снизить вероятность их возникновения?
- Какие ключевые системы контроля необходимы?
- Как выявить и устранить избыточные системы контроля?
- Как применение закона Сарбейнса–Оксли сказывается на компании?
- Кто входит в аудиторский комитет и какова роль этого комитета?
- Как взаимодействовать с внешними и внутренними аудиторами?

Одной из основных задач финансового директора является анализ широкого спектра финансовых проблем и подготовка рекомендаций по их решению для управленческой команды. В главах 8–10 рассматриваются такие вопросы, как стоимость привлечения капитала, планирование капиталовложений, анализ рисков, использование производственных мощностей и анализ безубыточности. Имея под рукой эти главы, можно ответить на следующие вопросы:

- Как рассчитать стоимость привлечения капитала компании?
- Как изменить стоимость привлечения капитала, чтобы увеличить акционерную стоимость?
- Какие существуют методы оценки эффективности предлагаемых капитальных проектов?
- Как рассчитать чистую приведенную стоимость, внутреннюю норму рентабельности и период окупаемости?
- Как распределить финансовые ресурсы между проектами, связанными с исследованиями и разработками?
- Как определить полноту использования производственных мощностей и какие решения можно принять на основе информации о ней?
- Как использовать анализ безубыточности для оптимизации прибыльности?

Иногда основной задачей финансового директора считают привлечение средств. В этой роли финансовый директор должен знать, как управлять существующими денежными потоками, инвестировать свободные средства, привлекать долговое и доленое финансирование. Эти темы освещены в главах 12–14, которые дают ответы на нижеследующие и другие вопросы:

- Как построить модель для прогнозирования движения денежных средств и измерить ее точность?
- Как контролировать денежные потоки?
- Какие инвестиционные ограничения нужно рекомендовать совету директоров?
- Что считать хорошим вариантом краткосрочного инвестирования?
- Какие виды долгового финансирования существуют?

- Как проводится частное размещение акций?
- Как осуществляются прямые инвестиции?
- Какая информация должна быть в меморандуме о размещении акций?
- Как устанавливается цена размещаемых акций?

Целью многих крупных компаний является публичное размещение акций, которое дает существующим акционерам возможность продать свои доли, а компании — получить потенциальный источник нового капитала. Финансовый директор должен знать механику осуществления первоначального публичного предложения, а также процедуры последующей подачи отчетов в Комиссию по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission — SEC). Финансовому директору необходимо умение взаимодействовать с инвестиционным сообществом, а если бремя публичного статуса окажется слишком тяжелым, он должен представлять, как вновь сделать компанию частной. Эти темы рассматриваются в главах 15–18, включая следующие вопросы:

- Как осуществить первоначальное публичное предложение акций?
- Какие отчеты необходимо подавать в SEC и какую информацию следует включать в них?
- Какие существуют формы регистрации акций и кому они лучше всего подходят?
- Когда следует использовать «полочную» регистрацию?
- Как осуществить платеж через систему Fedwire?
- Как взаимодействовать с инвестиционным сообществом на стороне покупателя и на стороне продавца?
- Что нужно представить SEC, чтобы превратить компанию в частную?

Хотя надлежащее управление движением средств очень важно для компании, финансовый директор может улучшить управление и в ряде других областей. Этим возможностям посвящены главы 19–22, где рассматривается управление риском в целом и валютным риском, в частности аутсорсинг, слияния и поглощения. В этих главах можно найти ответы на следующие вопросы:

- Как организовать планирование риска?
- Какая политика и общекорпоративные процедуры необходимы для снижения рисков?
- Как подойти к оценке страховых компаний?
- Какие стратегии хеджирования валютных рисков существуют?
- Каковы преимущества и недостатки аутсорсинга различных бухгалтерских и финансовых функций? О каких контрактных аспектах и вопросах передачи информации необходимо помнить?

- Как оценить потенциальные цели поглощения?
- Как рассчитать цену компании-цели?
- Какие юридические формы поглощения существуют?

Есть также ряд тем, которые могут потребовать от финансового директора определенного опыта. Одной из них является оплата труда работников, рассматриваемая в главе 23. Она охватывает такие вопросы, как отложенная компенсация, страхование жизни, право на прирост стоимости акций, опционы на акции компании и скользящая шкала бонусов. Проблемой, с которой финансовый директор надеется никогда не столкнуться, является банкротство, описываемое в главе 24. В ней представлены последовательность событий при типичной процедуре банкротства, специальные правила банкротства, очередность выплат, стороны, которые обычно вовлечены в этот процесс, а также последствия принятия Закона о банкротстве 2005 г.

Финансовому директору могут также потребоваться контрольные листы при выполнении некоторых аспектов его работы. В приложении А представлен контрольный лист дел, которые необходимо выполнить в первые дни пребывания в новой должности. Приложение В содержит обобщенный список финансовых показателей, который в качестве справочного материала будет полезен финансовым директорам, работающим над созданием систем оценки результативности. Наконец, приложение С содержит расширенный перечень вопросов для процедуры «дью дилидженс», который особенно полезен при анализе операций кандидата на поглощение.

В целом эта книга является полным справочником для финансовых директоров, которым нужен обзор стратегий, систем оценки и контроля, инструментов финансового анализа, источников финансирования и методов совершенствования управления.

Стивен Брег
Сентенниал, Колорадо
Декабрь 2010 г.

ЧАСТЬ

ОБЗОР

МЕСТО ФИНАНСОВОГО ДИРЕКТОРА В КОРПОРАЦИИ

Еще совсем недавно генеральных директоров устраивали финансовые руководители, которые умели сотрудничать с аналитиками Уолл-стрит, осуществлять финансовый контроль, проводить первоначальные публичные предложения (ИПО) и взаимодействовать с советом директоров, в общем, обладали хорошей финансовой квалификацией. Однако в современной деловой среде для роста, а то и для выживания компании необходима способность к быстрым изменениям. Генеральным директорам теперь недостаточно только финансовой проницательности финансовых директоров. Они требуют большего, подыскивая людей, которые могут исполнять множество ролей: делового партнера, стратега, публичного представителя, доверенного лица и создателя стоимости. В этой главе, посвященной месту финансового директора в корпорации, показано, как соответствовать этим новым и более высоким требованиям. Здесь также раскрывается роль троих ключевых подчиненных финансового директора — главного бухгалтера, казначея и специалиста по связям с инвесторами.

ПЕРВЫЕ ДНИ В ДОЛЖНОСТИ

Вы стали финансовым директором и впервые в этой должности переступили порог офиса вашей новой компании. С чего начать? Конечно, раздавать приказы, как Наполеон, заманчиво, однако лучше попробовать иной подход, который успокоит ваших новых подчиненных и даст им почувствовать, что вы именно тот, с кем они могут работать. Вот некоторые предложения, касающиеся трудных первых дней в должности:

- *Встречайтесь с работниками.* Знакомство с персоналом очень важный момент. Выясните, кто является ключевыми фигурами в организации, и уделите им немного больше времени. Это, безусловно, включает

всю управленческую команду, но еще лучше установить отношения намного глубже в корпоративной иерархии. Познакомьтесь с начальником склада, снабженцами, сбытовиками и инженерами. Поинтересуйтесь, с кем еще надо поговорить, чтобы получить хорошее представление о компании, ее проблемах и сильных сторонах. Устанавливая и поддерживая эти связи, вы будете иметь надежные источники информации, которые выигрывают перед обычными информационными каналами.

- *Не погружайтесь с головой в бумаги.* Хотя вы можете испытывать соблазн запереться в офисе и сосредоточенно изучить доклады руководству и статистику, но встречи с людьми являются главным приоритетом. Оставьте работу с документами на вечера и выходные, когда рядом нет никого, с кем можно провести совещание.
- *Не торопитесь принимать важные решения.* Первые несколько месяцев в должности являются вашим законным «медовым месяцем», когда подчиненные будут воспринимать вас особенно доброжелательно. Не сокращайте этот период, принимая непродуманные решения. Наилучшим подходом будет проработать некоторое время с коллективом, дать решениям созреть. А когда это произойдет, их следует обсудить с ведущими сотрудниками, прежде чем делать заявления, от которых потом трудно отказаться.
- *Установите приоритеты.* По итогам ваших встреч составьте предварительный список рабочих приоритетов, которые должны касаться как повышения эффективности, так и необходимых организационных перестановок. Вы можете изложить общие цели на групповых совещаниях, а индивидуальные для работников задачи на встречах с ними «один на один». Всегда *заранее* информируйте сотрудников о своих намерениях и объясняйте их целесообразность. Это подготовит людей.
- *Введите систему аттестации персонала.* Если вы намерены предоставить возможность людям уйти, то лучше всего сделать это в начале вашего пребывания в должности. Однако при недостатке правильной информации о сотрудниках существует большой риск, что вас покинут хорошие работники. Поэтому введите систему аттестации персонала как можно быстрее и используйте ее, чтобы выяснить, кого нужно удержать, а кого отпустить.

В этих общих, перечисленных здесь, принципах, делается особый акцент на общении, поскольку работников, естественно, беспокоит смена руководителя, а вы можете сделать очень многое, чтобы их успокоить. Кроме того, установление личных контактов является отличным путем собственной интеграции в организацию, что намного снижает вероятность быть отвергнутым коллективом.

КОНКРЕТНЫЕ ОБЯЗАННОСТИ ФИНАНСОВОГО ДИРЕКТОРА

Мы рассмотрели, как построить работу в первые дни пребывания в должности финансового директора. Но что он делает потом? Какие основные задачи он решает? Они меняются в зависимости от компании, ее доходов, отрасли, потребностей в финансировании, а также от стратегических планов руководства. Иными словами, приоритеты, стоящие перед финансовым директором, зависят от компании. Но существуют и некоторые общие для всех компаний обязанности финансового директора.

- *Повышение акционерной стоимости.* Обычно высшим приоритетом финансового директора является неустанное проведение в жизнь стратегии, повышающей доходность для акционеров. Сюда входит также широкий спектр тактических задач ее реализации, призванных сократить затраты.
- *Создание надежных систем контроля.* Постоянной головной болью финансового директора является возможность возникновения проблем и ухудшения финансовых результатов в результате недостаточного контроля. Серьезные проблемы в сфере контроля могут даже привести к потере должности. Поэтому постоянная работа по изучению существующих систем контроля является для него первостепенной задачей. Это также означает, что финансовому директору следует активно участвовать в разработке процедур контроля для новых систем, чтобы они вступали в строй уже с адекватным контролем. Финансовый директор обычно пользуется помощью службы внутреннего аудита для выявления проблем контроля.
- *Понимание и снижение риска.* Это довольно обширная сфера деятельности финансового директора, который должен глубоко понимать корпоративные системы, чтобы распознавать риски, возникающие в различных областях, определять их существенность и вероятность наступления, разрабатывать и отслеживать реализацию стратегии уменьшения рисков, чтобы последние не нанесли серьезного вреда компании. Особое внимание необходимо уделять следующим рискам:
 - *Потеря ключевых партнеров по бизнесу.* Если один из основных поставщиков или потребителей отказывается сотрудничать, то как это повлияет на компанию? Финансовый директор способен снизить этот риск путем выстраивания альтернативных источников поставки и расширения продаж на более широкий спектр покупателей.
 - *Утрата имиджа бренда.* Что делать, если серьезные проблемы качества или имиджа отрицательно сказываются на ключевом продукте компании? Финансовый директор может снизить этот риск, используя оперативные управленческие методы при возникновении

проблем с брендом, заранее разработав стратегию реагирования компании в данных ситуациях и сделав акцент на качество бренда.

- *Ошибки при разработке продукта.* Что делать, если проектный изъян продукта причинил ущерб покупателю или привел к провалу продукта? Финансовый директор может создавать команды быстрого реагирования с заранее разработанным планом действий, чтобы в короткое время устранить потенциальные проектные недоработки. Также должна существовать группа проверки качества проектирования, аналитические методы которой будут снижать вероятность появления дефектного продукта. У финансового директора помимо прочего должна быть заранее подготовленная программа отзыва продукции, он должен предусмотреть достаточное страхование для покрытия убытков от возможных проблем.
- *Изменения товарных цен.* Возможно повышение цен поставщиками или, наоборот, снижение цен вследствие ухудшения условий сбыта. В любом случае варианты действий финансового директора включают использование долгосрочных контрактов с фиксированными ценами, а также поиск альтернативных материалов (в отношении поставщиков) или сокращение издержек для поддержания рентабельности, если цены реализации снизятся.
- *Загрязнение окружающей среды.* В результате судебного иска, связанного с загрязнением окружающей среды, компания может стать банкротом, а ответственность может быть возложена на ее должностных лиц. Поэтому финансовому директору необходимо быть в курсе всех возможных расследований, связанных с загрязнением окружающей среды на существующих производственных предприятиях компании, а также сделать экологическую проверку важной частью анализа всех приобретаемых производственных мощностей. Кроме того, финансовый директор должен представлять, как природоохранное законодательство влияет на работу компании.
- *Валютный риск.* Инвестиции или дебиторская задолженность могут уменьшиться в стоимостном выражении в результате падения курсов иностранных валют. Финансовый директор должен знать масштабы внешнеторговой или инвестиционной деятельности, иметь представление о размере потенциальных убытков и использовать методы хеджирования, если риск достаточно велик, чтобы оправдать затраты на хедж.
- *Неблагоприятные изменения регулирующих актов.* Изменения местных, региональных или федеральных законов — от зонирования до контроля загрязнения окружающей среды и таможенных процедур — могут усложнить производственную деятельность компании и даже привести к ее остановке. Финансовый директор должен иметь

представление о законопроектах, которые могут стать причиной таких изменений, принимать участие в лоббистских мероприятиях, направленных на предотвращение подобного развития событий, и подготовить компанию к вероятным изменениям.

- *Срыв контрактов.* Контракты могут включать условия, которые потенциально вредоносны для компании, например обязательство заказывать больше комплектующих, чем требуется, делать долгосрочные платежи по чрезмерным ставкам, воздерживаться от конкуренции в определенной отрасли, и т.д. Финансовый директор должен контролировать содержание всех существующих контрактов и изучить все новые, информировать компанию об этих невыгодных условиях, а также ограничить их влияние.
- *Чрезвычайные обстоятельства.* Инфраструктура компании может серьезно пострадать в результате разнообразных природных и техногенных катастроф, таких как наводнение, удар молнии, землетрясение и война. Финансовый директор должен знать о таких возможных событиях и иметь планы на случай чрезвычайных обстоятельств, которые следует регулярно отрабатывать, чтобы организация имела средства спасения.
- *Вопросы ротации кадров.* Без упорядоченного продвижения обученных и опытных кадров на всех ключевых должностях компания может столкнуться с потерей ключевого персонала. Финансовый директор должен иметь работающую систему планирования ротации кадров, определяющую персонал, потенциально подлежащий замене, и кандидатов на последующее повышение.
- *Служебная этика.* Случается, что работники совершают сексуальные домогательства, кражи или другие неподобающие проступки. Финансовый директор должен координировать систему контроля за обучением и вступлением в должность новых работников, что позволит снизить риск их недостойного поведения, которое может повлечь судебные иски против компании или прямое причинение убытков.
- *Инвестиционные убытки.* Вложение средств в слишком рискованные инвестиционные проекты может привести к крупным инвестиционным убыткам. Финансовый директор должен разработать инвестиционную политику, ограничивающую варианты инвестирования теми инструментами, которые обеспечивают приемлемое сочетание ликвидности, умеренной доходности и низкого риска потерь (см. главу 12 «Инвестирование свободных средств»).
- *Повышение процентных ставок.* Если компания имеет большой долг, процентные ставки по которому изменяются вместе с текущими рыночными ставками, то внезапный взлет процентных ставок может оказать на нее негативное влияние. Этот риск можно сократить путем

перехода на заимствования с фиксированной процентной ставкой, а также рефинансирования под более низкий процент всякий раз, когда изменения процентных ставок позволяют это сделать.

- *Увязывание показателей деятельности со стратегией.* Финансовый директор обычно наследует общекорпоративную систему показателей, которая базируется на прошлых потребностях, а не требованиях стратегического курса. Ему следует тщательно удалить те показатели, которые приводят к действиям, не отвечающим стратегическому направлению; добавить новые, поощряющие выдвижение стратегических инициатив; и, кроме того, увязать систему индивидуальной аттестации с новой системой показателей. Это непрерывная работа, поскольку стратегические сдвиги будут постоянно требовать пересмотра системы показателей.
- *Поощрение повышения эффективности работы во всех звеньях.* Финансовый директор тесно взаимодействует с руководителями всех служб, чтобы найти новые пути улучшения работы их подразделений. Это может быть сделано путем сравнения производственной деятельности корпорации с работой других компаний, проведения финансового анализа внутренних операций и использования отраслевой информации о передовых методах. Эта работа предполагает умение убеждать коллег-руководителей внедрять усовершенствования, а также способность переключать финансирование на те области, которые в нем нуждаются, в целях повышения их эффективности.
- *Совершенствование бухгалтерской и финансовой служб.* Хотя большинство пунктов этого списка касаются изменений в структуре всей компании, финансовый директор должен создать постоянную систему совершенствования работы бухгалтерской и финансовой служб — иначе руководители других департаментов будут менее охотно прислушиваться к мнению человека, который сам не может претворить в жизнь то, за что ратует. Чтобы сделать это, финансовый директор должен сфокусировать внимание на следующих ключевых целях:
 - *Совершенствование персонала.* Все улучшения начинаются с кадров. Финансовый директор может повысить образовательный уровень персонала компании за счет точно нацеленного обучения, обмена опытом между работниками разных специальностей и поощрения интенсивного общения внутри группы.
 - *Совершенствование процессов.* Уделяйте внимание оперативному и точному поступлению информации из подразделений. В определенных пределах это может быть достигнуто за счет повышения степени автоматизации обработки данных, а также упрощения доступа к информации для основных пользователей. Следует также разработать процедуры контроля, которые в минимальной степени

мешают основным процессам корпорации, но в то же время обеспечивают адекватный уровень контроля. Кроме того, информация должна быть доступной для пользователей, что позволит им самим обрабатывать данные, исходя из своих потребностей.

- *Организационное совершенствование.* Создайте группы по проектному принципу, которые будут заниматься разными аспектами совершенствования процессов. Эти группы являются основными проводниками технологических изменений и должны быть ориентированы на ключевые цели совершенствования работы подразделений, поставленные финансовым директором.
- *Совместное пользование услугами.* Финансовый директор в значительной мере контролирует многие административные задачи. Поэтому он может поощрять сокращение издержек путем совместного пользования услугами (когда одну и ту же работу выполняют в центральном офисе, для разных подразделений компании). Это обеспечивает значительную экономию и обычно реализуется совместно с исполнительным директором, который может отвечать за некоторые объединяемые области.
- *Изучение возможностей аутсорсинга.* Внимание управленческой команды компании должно быть сконцентрировано на основной деятельности. Финансовый директор может способствовать этому, определив и проанализировав, какие второстепенные направления деятельности поглощают много управленческого времени и/или средств и можно ли передать их внешним исполнителям. Хотя не все вспомогательные функции можно отдать на сторону, финансовый директор должен периодически анализировать ситуацию и оценивать привлекательность аутсорсинга.
- *Распределение ресурсов.* В самой простой форме это предполагает анализ чистой приведенной стоимости предлагаемых капитальных вложений и вынесение заключения о том, следует ли разрешать финансирование. Однако финансовый директор может занять значительно более активную позицию. Например, может создать отдельный фонд для более радикальных проектов, которые, скорее всего, не пройдут жесткую процедуру одобрения капитальных вложений, и, таким образом, добавить проекты с высоким риском и высокой доходностью в портфель капитальных проектов компании. При таком подходе финансовый директор становится внутренним венчурным капиталистом и наставником команд, работающих над этими рискованными проектами.
- *Поощрение инноваций.* Финансовый директор может модифицировать внутренние системы показателей, отчетности и финансирования, чтобы дать некоторым оригинальным идеям возможность распространяться по компании и приводить реализации высокоприбыльных предложений.

Особенно важно применять такой подход в стабильном бизнесе, в котором основное внимание уделяется сокращению издержек, что может препятствовать нововведениям.

Большинство отмеченных обязанностей редко полностью находится в компетенции финансового директора. Поэтому он должен координировать свою деятельность с руководителями других подразделений, включая юридическую службу и отдел по работе с персоналом. Это предполагает тесное взаимодействие с другими ответственными лицами компании, которые не обязательно подчиняются финансовому директору.

ОБЗОР ПРОЦЕССА УПРАВЛЕНИЯ ИЗМЕНЕНИЯМИ

Превращение в партнера по бизнесу, необходимого генеральным директорам, означает содействие переменам, которые затрагивают не только финансы, но и прямо влияют на производственные подразделения. Чтобы достичь этой цели, финансовый директор должен стать искусным в следующих ключевых областях управления:

- *Разработка и представление веской финансовой программы.* Основываясь как на своем собственном восприятии ситуации в компании, так и рекомендациях других, финансовый директор должен составить список основных краткосрочных и долгосрочных целей и запомнить их, чтобы можно было повторить их любому человеку и в любое время рабочего дня. Краткая финансовая программа является великолепным инструментом доведения намерений финансового директора до других. Регулярно просматривайте этот список и распространяйте информацию о любых изменениях в нем по всей компании.
- *Формирование стремления к переменам внутри финансовой службы.* Помимо доведения финансовой программы до всех работников компании, финансовый директор должен подкреплять ее собственным поведением, т. е. демонстративно выделять время и средства, необходимые для реализации этой программы. Это также означает, что финансового директора значительное время должны видеть лично работающим над программой. Воспитание лояльного отношения персонала к переменам означает также учет мнений работников при принятии финансовым директором решений относительно того, что следует включить в программу.
- *Изменение методов работы руководителей.* Директор по стратегическому планированию одной из фирм, входящих в список Fortune 500, однажды признала, что тратит 25% своего времени на определение направления развития компании и 75% времени — на то, чтобы убедить

сотрудников в том, что это правильный путь, по которому надо идти. Хотя подобный вариант распределения времени является крайностью, финансовый директор должен понимать, что многие из перемен, к которым он призывает, окажут влияние на другие функциональные сферы, находящиеся за пределами бухгалтерской и финансовой служб, и поэтому потребуют значительного времени для объяснения общего видения перемен. Это требует регулярных совещаний с менеджерами по всей компании, а также хорошего умения слушать, чтобы понять любые проблемы, которые могут отразиться на реализации программы. Такие совещания должны быть эффективными, иметь четко соблюдаемую повестку дня, заканчиваться принятием постановления с указанием ответственных за выполнение принятых решений и иметь процедуру контроля, обеспечивающую своевременность их выполнения.

- *Поддержка со стороны генерального директора.* Взаимодействуйте с генеральным директором, чтобы определить его роль в создании и реализации программы. Это требует частых совещаний по отдельным частям программы. Чтобы заручиться полной поддержкой со стороны генерального директора, особенно полезно просить его помочь в совместном решении проблем, возникающих в работе по реализации программы.
- *Мобилизация организации.* Если генеральный директор полностью поддерживает программу финансового директора, то вся организация также должна быть мобилизована на ее выполнение. Это предусматривает разработку систем оценки и вознаграждения, призванных направить работу в правильные области, а также зримого и неизменного участия в этом высшего руководства, включая периодические «информационные мероприятия», типа общих или цеховых собраний, на которых обсуждается продвижение в реализации компанией различных пунктов программы финансового директора.
- *Организационное оформление постоянного совершенствования.* Когда программа выполнена, финансовый директор должен продолжать анализ функционирования всех систем, чтобы выявить лучшие способы управления компанией. Если осуществляются изменения, то он должен изменить корпоративную систему оценки и вознаграждения для обеспечения постоянной поддержки новых инициатив персоналом.

РАЗЛИЧИЯ В РАБОТЕ ГЛАВНОГО БУХГАЛТЕРА И ФИНАНСОВОГО ДИРЕКТОРА

Обсудив, что *следует* делать финансовому директору, стоит также указать на те области, в которые ему *не следует* вмешиваться. Это проблема главных бухгалтеров, которых повысили в должности до финансового директора и которым не так просто оставить старые обязанности и сосредоточиться на новых. В ре-

зультате, имея двойную нагрузку, новоиспеченные руководители плохо справляются и с работой финансового директора, и с работой главного бухгалтера. В табл. 1.1 представлены функции, которые обычно выполняют финансовый директор и главный бухгалтер.

Таблица показывает, что в сфере бухгалтерского учета есть ряд областей, в которых эти две роли могут пересекаться. Однако степень их участия совершенно разная. Например, когда внешние аудиторы анализируют бухгалтерские проводки компании, финансовый директор обычно поддерживает связь с руководителем группы аудиторов и разбирается с любыми вскрытыми проблемами, которые могут найти отражение в финансовой отчетности. Главный бухгалтер, со своей стороны, непосредственно работает с аудиторами, представляя бухгалтерские регистры, объясняя причины конкретных бухгалтерских проводок и предоставляя персонал для вспомогательной работы, которую, в противном случае, аудиторам пришлось бы делать самим.

Та же проблема возникает в других областях бухучета, таких как подготовка докладов для руководства, финансовой отчетности или отчетов для Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC). Главный бухгалтер готовит отчеты, а финансовый директор анализирует их, прежде чем отправить, поскольку именно он должен объяснять их содержание читателям. Финансовому директору также нужна информация, позволяющая оценить, как представленные данные согласуются с результатами других проведенных анализов; например, если готовится доклад о необходимости повышения внимания к качеству продукции, то отчет руководству о тенденциях в области производственных расходов имеет к нему непосредственное отношение.

Финансовый директор и главный бухгалтер играют разные роли и в бюджетном процессе. Главный бухгалтер обычно решает задачи получения информации из других подразделений и включения ее в общий бюджет. Тем временем финансовый директор изучает данные, представленные различными подразделениями, чтобы увидеть, как они изменились с прошлого года, как поступления и расходы отражают перемены в стратегическом курсе компании, а также как обосновываются заявки на капитальные вложения.

Основной частью работы финансового директора является финансовый анализ различных сторон деятельности компании и совершенствование операционной деятельности на основе результатов финансового анализа. Финансовый директор решает, какой анализ требуется, какие следует проводить усовершенствования, и при этом представляет эту информацию руководителям других подразделений и убеждает их в целесообразности этих операций. Главный бухгалтер обычно выполняет анализ, санкционированный финансовым директором, и реализует улучшения в рамках бухгалтерской службы. Таким образом, эти области входят в компетенцию и финансового директора, и главного бухгалтера, но на разных уровнях.

Системы контроля также привлекают внимание обоих должностных лиц. Финансовый директор крайне заинтересован в мерах контроля, поскольку