

УДК 336.64

**Пучкова Анастасия Михайловна**

аспирант департамента корпоративных финансов

и корпоративного управления,

Финансовый университет при Правительстве РФ

[anastasiia.puchkova@yandex.ru](mailto:anastasiia.puchkova@yandex.ru)

**Anastasia M. Puchkova**

postgraduate student, Department of corporate finance and corporate governance,

Financial University under the Government of the Russian Federation

[anastasiia.puchkova@yandex.ru](mailto:anastasiia.puchkova@yandex.ru)

## **КОРПОРАТИВНОЕ КАЗНАЧЕЙСТВО: ТРАНСФОРМАЦИЯ И ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ В СОВРЕМЕННЫХ РЕАЛИЯХ**

### **CORPORATE TREASURY: TRANSFORMATION AND DEVELOPMENT PROBLEMS IN MODERN REALITIES**

***Аннотация.** На сегодняшний день в мировой практике управления финансового менеджмента наблюдается трансформация института корпоративного казначейства, выражающаяся как в расширении уже существующих функций (управление денежными потоками, финансовыми рисками), так и в формировании нового функционала (управление кредитным рейтингом, оборотным капиталом). В статье рассматриваются мегатренды и макроэкономические факторы, влияющие на трансформацию корпоративного казначейства, включая масштабную цифровизацию бизнеса и ограничения, введенные в связи с пандемией. Целью статьи является определение основных векторов развития института корпоративного казначейства для дальнейшей оптимизации его функционала с учетом современных финансовых технологий и практик.*

***Ключевые слова:** корпоративное казначейство, управление денежным потоками, цифровизация, финансовые риски, корпоративные финансы.*

***Abstract.** Today, in the world practice of corporate finance management, there is a process of transformation of the institution of corporate treasury, which is used to expand existing functions (management of cash flows, financial risks), and in the formation of completely new ones (management of credit rating, working capital). The article contains the key aspects of this process, its main reasons and problems. An important part of this work is the consideration of technological and macroeconomic factors affecting the transformation of corporate treasury, including those caused by large-scale digitalization and restrictions in the context of a global pandemic. The purpose of the article is to determine the main functions of the corporate treasury development taking into account modern financial technologies and practices.*

**Key words:** *corporate treasury, cash flow management, digital business transformation, financial risks, corporate finance*

На сегодняшний день одним из доминирующих трендов развития современного бизнеса является его цифровая трансформация - внедрение новейших технологий в разные подсистемы корпоративного менеджмента. Данный подход учитывает не только приобретение новых программных продуктов, но и комплексные перемены в управлении компанией. Развитие информационных технологий, появление на рынке новых инструментов управления денежными потоками приводят к автоматизации операций, выполняемых корпоративными казначействами, а также возникновению новых направлений их деятельности, что впоследствии приводит к трансформации их функций.

Исследованию эволюции корпоративного казначейства в результате влияния технологических факторов посвящена работа западных ученых: П. Поляка, Ф. Маскульера и Г. Мичальски. В своем исследовании они выделяют 4 этапа в развитии корпоративного казначейства в текущем столетии, а точнее, его переход от модели 1.0 к модели 4.0. Факторы, обуславливающие переход к модели нового формата, представлены на рисунке 1.

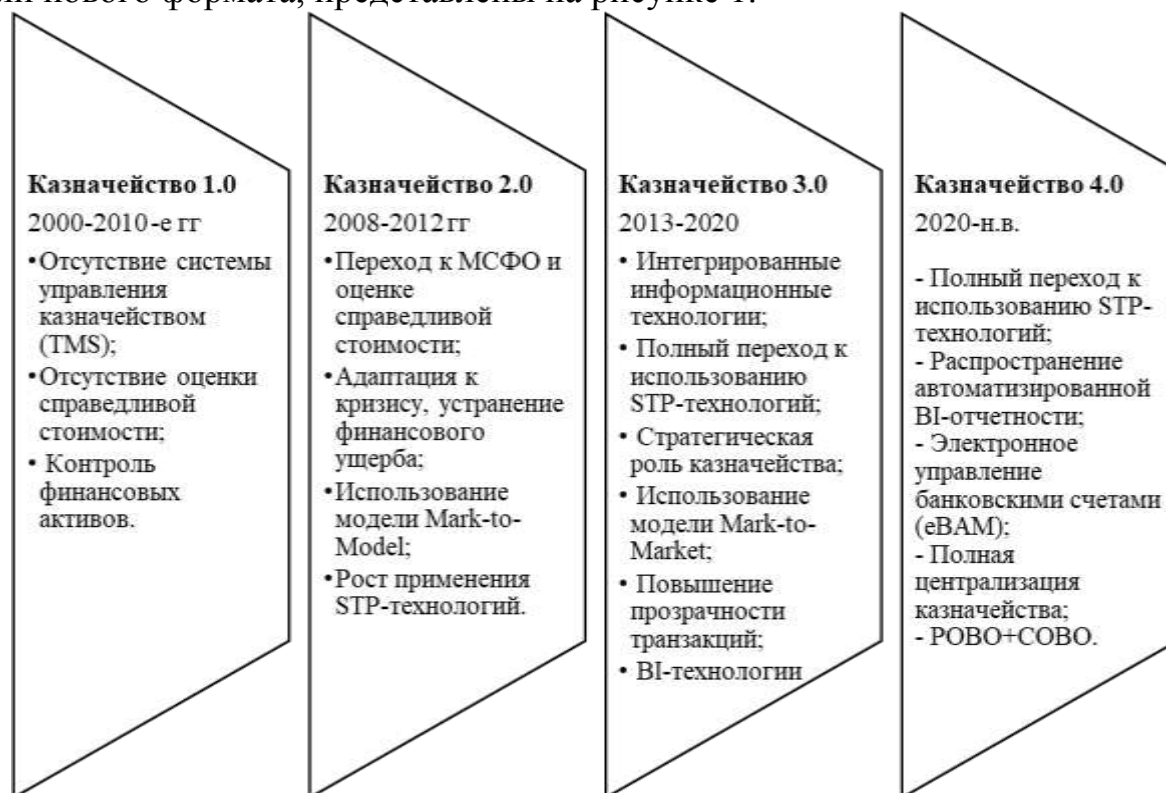


Рисунок 1 – Технологические факторы, повлиявшие на трансформацию корпоративного казначейства [7]

Особенностью казначейства формата 1.0 является отсутствие систем управления казначейством (TMS). Компании используют Excel для управления основными задачами, включая прогнозирование денежных потоков. В своей

самой базовой форме происходит автоматизация только критически важных для бизнеса операций: получение данных о движении денежных средств в режиме реального времени и управление казначейством в банках.

Переход к модели казначейства 2.0 связан с распространением стандартов МСФО в международной практике и оценкой справедливой стоимости. Учет активов компании осуществляется по методу марка-модель (Mark-to-model), при котором цены на активы рассчитываются на основе финансовых моделей.

Для модели корпоративного казначейства формата 3.0 характерна все большая автоматизация в связи с возникновением инструментов бизнес-аналитики (BI), позволяющих обрабатывать все большие массивы данных и производить их анализ и прогнозирование. Кроме того, особое влияние оказало появление нового подхода оценки активов, основанного на учете текущих рыночных цен - модель марка-рынок (Mark-to-market).

Переход к казначейству формата 4.0 характеризуется все большим внедрением информационных технологий, что с одной стороны становится большим преимуществом для казначеев, но в то же время генерируют риски и требуют защиты.

Одной из технологий упрощения согласований платежей между контрагентами становится совершение платежей от имени (РОВО) и сборов от имени (СОВО). Так как платежи B2B редко отправляются прямым банковским переводом от одной компании к другой, средства обычно поступают на счет получателя на имя банка или платежной компании, используемой основным клиентом, что в дальнейшем требует ручной сверки платежей. При переходе к технологиям РОВО и СОВО финансовое учреждение может отправлять платеж от имени плательщика и легко согласовывает данные платежи [6].

В деятельности корпоративного казначейства широкое распространение приобретают технологии сквозной обработки данных (STP-технологии), которые чаще всего применяются при платежах и сделках с ценными бумагами. STP-технологии позволяют осуществлять электронные переводы полностью автоматизировано, т.е. без ручного участия.

Кроме того, следует отметить, что на трансформацию корпоративного казначейства влияют и макроэкономические факторы, среди которых выделяют особенности функционирования банковской системы, динамику внутреннего валового продукта (ВВП), уровень инфляции, рост покупательской способности населения.

## **Трансформация института корпоративного казначейства**

Трансформация корпоративного казначейства в компаниях крупного бизнеса, согласно исследованиям консалтинговой компании KPMG, включает 3 основных этапа, представленных на рисунке 2.

В начале 2000 годов казначейство определялось как центр затрат, основной задачей которого являлось поддержание сохранности активов: бюджетный контроль, контроль суммы расходов на банковское обслуживание,

отсутствие ошибок при проверке заявок на платежи и операции по валютному контролю, а также исполнительские функции: управление денежными потоками, поддержание определенного уровня ликвидности.

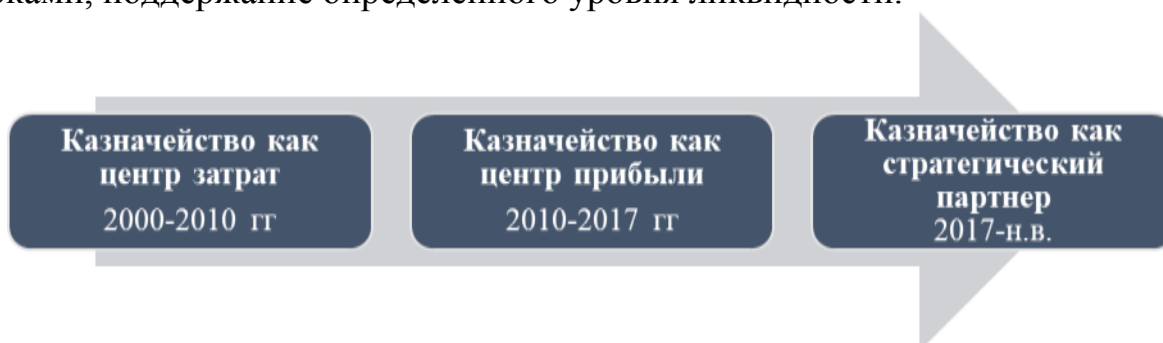


Рисунок 2 – Этапы трансформации корпоративного казначейства

С 2014-2015 годов корпорации начинают определять казначейство как центр прибыли, т.к. его деятельность ориентируется не только на обслуживание основного бизнеса, но и на получение дополнительного дохода за счет совершения спекулятивных сделок на валютном и кредитном рынках.

С 2017 года корпоративные казначейства все чаще выступают в качестве стратегического партнера, участвующего в принятии управленческих решений. Казначей является консультантом топ-менеджмента компании, принимает участие в организации и поддержании связей с инвесторами, разрабатывает и предлагает стратегию финансирования с глубоким пониманием системы налогообложения и страхования рисков [4].

В дополнение к вышесказанному, следует отметить, что наряду с изменением роли корпоративного казначейства расширяется и перечень выполняемых им функций, который представлен на рисунке 2.

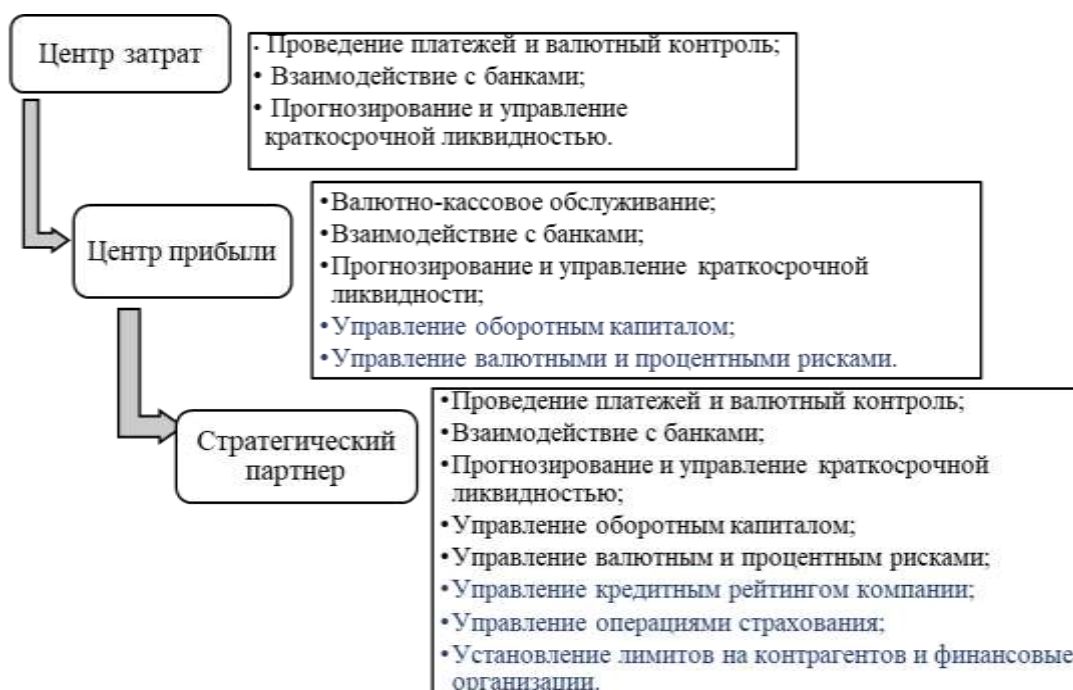


Рисунок 2 – Трансформация функций института корпоративного казначейства

Как показывает практика крупных российских предприятий, корпоративное казначейство в роли центра затрат ответственно в основном за исполнение операционных функций: своевременное осуществление платежей и взаимодействие с банками, а также аналитических функций, включающих прогнозирование краткосрочной ликвидности.

На этапе, когда корпоративное казначейство является центром прибыли компании, в его задачи также входят управление запасами, дебиторской и кредиторской задолженностью путем формирования оптимальных отсрочек платежа в соответствии с кредитной политикой организации, их анализ, а также управление финансовыми рисками за счет операций хеджирования.

Казначейство в роли стратегического партнера помимо перечисленных выше функций становится ответственным за определение отсрочек платежей и лимитов по товарным кредитам контрагентам, разработку политики страхования и финансирования [3].

На сегодняшний день в условиях быстроразвивающейся экономики меняется и структура казначейской функции на предприятиях. Формирование в структуре финансовой службы подразделения казначейство достаточно новое и все более распространенное явление в российской практике и уже достаточно устоявшееся явление в зарубежном опыте.

В таблице 1 представлены три основных этапа трансформации модели корпоративного казначейства в России по мнению Широковой М.А. [1].

Таблица 1 – Трансформация модели корпоративного казначейства

Период, гг	Модель	Характеристика модели	Причина перехода
1991-2000	Казначейство как вспомогательная функция	Перечень казначейских операций ограничен, нацелен в основном на выполнение валютных операций, осуществляемых компаниями холдингов локально.	- Выход на международные рынки
2001-2007	Децентрализованная модель	Все казначейские операции осуществляются локально отдельными компаниями холдинга	- Переход к модели умеренно-либерального контроля валютного рынка государством
2008 - н. в.	Централизованная модель	Головная компания осуществляет деятельность по контролю и распределению финансовых ресурсов между дочерними организациями и оптимизации денежного потока через обособленное финансовое подразделение.	- Кризис 2008 года; -Совершенствование автоматизированных систем управления казначейством

Таким образом, на сегодняшний день корпоративное казначейство – это автономное подразделение компании, функционалом которого является разработка, анализ и исполнение операций по управлению денежными

потоками, финансовыми рисками, оборотным капиталом, финансированием, налогообложением и страхованием.

## **Проблемы развития института корпоративного казначейства на современном этапе**

Цифровизация, с одной стороны, и ограничения, введенные в связи с пандемией COVID-19, с другой стороны, влияют на организацию бизнеса во всем мире, а, следовательно, и на корпоративные казначейства. Рассмотрим ряд основных проблем, с которыми сталкиваются корпоративные казначейства при адаптации к условиям динамично меняющейся бизнес-среды с учетом данных факторов.

Согласно исследованиям консалтинговых компаний PwC и KPMG в ближайшие 2-3 года в деятельность отдела будут внедрены современные технологии анализа данных, роботизации для выполнения рутинных задач, а также искусственного интеллекта для прогнозирования денежного потока и управления финансовыми рисками [2,4], так как точность прогнозирования денежных потоков по-прежнему остается одним из проблемных вопросов корпоративного казначейства. Таким образом, корпоративные казначейства смогут решать традиционные рутинные задачи посредством новых технологий.

Однако, на наш взгляд, основными проблемами на пути внедрения новых технологий в деятельность казначейства является отсутствие экономического обоснования, недостаточные компетенции у персонала, а также отсутствие общекорпоративной стратегии цифровой трансформации у многих холдинговых компаний.

Еще одной из основных угроз, с которой столкнутся корпоративные казначейства является угроза кибератак при проведении платежных операций. На сегодняшний день частота появления риска мошенничества при проведении платежей возрастает, что впоследствии может нанести серьезный урон репутации компании [2].

Эксперты консалтинговой компании PwC выделяют также ряд рисков, с которыми столкнутся корпоративные казначейства в ближайшие годы и на которые они должны обратить пристальное внимание. Среди них риски развивающихся рынков, геополитические, регуляторные и налоговые риски.

Основные вызовы 2021 года для корпоративных казначейств крупных компаний подробно рассмотрены Ассоциацией корпоративных казначеев. В дополнение к вышесказанному это:

- ожидаемая отмена ставки LIBOR;
- реструктуризация бизнеса и рекапитализация;
- рост внимания к ответственному финансированию (ESG) и устойчивому развитию [5].

Центральные банки различных стран принимают решение о создании новых безрисковых индикаторов взамен LIBOR, использовавшейся компаниями в качестве базы при формировании ставок в финансовых

договорах и инструментах. Вследствие этого корпоративные казначейства будут вынуждены вносить изменения в финансовую политику и строить финансовые модели, ориентируясь на новые эталонные ставки.

Во-вторых, в результате пандемии COVID-19 многие компании оказались на грани банкротства или завершили 2020 год с более высоким уровнем задолженности, чем было запланировано. С целью оптимизации структуры капитала корпоративные казначейства будут рассматривать возможность реструктуризации бизнеса, использования добавочного капитала, отмену дивидендов и даже продажу активов с целью снижения долговой нагрузки. В связи с чем, корпоративные казначейства вынуждены будут изменить свои целевые средневзвешенные показатели в отношении капитала, а также пересмотреть контрактные обязательства и кредитные лимиты поставщикам [5].

В принятии инвестиционных решений на передний план выходит ответственное финансирование (ESG). Ответственное финансирование – подход к инвестированию, который стремится включить факторы окружающей среды, социальные факторы и факторы управления в процесс принятия инвестиционных решений для лучшего управления рисками и устойчивого и долгосрочного возврата от инвестиций.

В 2020 году в Европейском союзе была одобрена директива по раскрытию нефинансовой отчетности, которая обуславливает раскрытие в будущем факторов социальной, окружающей и управленческой среды. Независимо от того, несет ли корпоративное казначейство ответственность за отчетность, оно должно быть в состоянии четко сформулировать подход своей компании к инвесторам, кредиторам, рейтинговым агентствам, клиентам и поставщикам [5].

Подводя итог, важно подчеркнуть, что роль корпоративного казначейства за последние годы существенно изменилась и расширилась в связи с мега- и макроэкономическими факторами. Корпоративное казначейство стало важной частью процесса принятия стратегических решений в компаниях.

Цифровая трансформация изменяет функционал корпоративного казначейства. Перед корпоративными казначействами сегодня стоит проблема построения цифровых экосистем, в рамках которых новые технологии будут помогать компании в решении как традиционных, так и новых задач. Поэтому на наш взгляд, для успешного решения данной проблемы необходима прежде всего эффективная методика, позволяющая оценить качество функционирования корпоративного казначейства с целью определения его готовности к цифровой трансформации.

### ***Литература***

1. Широкова, М.А. Развитие методики операций корпоративного казначейства в лизинговых компаниях: специальность 08.00.12 «Финансы, денежное обращение и кредит»: диссертация на соискание степени кандидата экономических наук / Мария Андреевна Широкова; Российский

экономический университет имени В.Г. Плеханова» – Москва, 2020 – 170 с. – Библиогр.: с. 147-171.

2. Исследование PwC. Автоматизация казначейства 2.0. – Текст: электронный. – DOI: отсутствует. – URL: <https://docviewer.yandex.ru/view/436519113> (дата обращения: 05.12.2020).

3. Исследование практики управления финансами и казначейством в России. 2020 г. – Текст: электронный. – DOI: отсутствует. – URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ru/pdf/2020/05/ru-ru-treasury-survey.pdf> (дата обращения: 01.01.2021)

4. Исследование PwC. Цифровое казначейство: взаимодействие как ключ к успеху. Международное сравнительное исследование функции казначейства за 2019 год – Текст: электронный. – DOI: отсутствует. – URL: <https://www.pwc.ru/ru/publications/pwc-2019-global-treasury-survey.pdf> (дата обращения: 30.12.2020).

5. Aggarwal, N. *The Association of Corporate Treasurer's policy and technical team explore six issues for 2021* / N. Aggarwal, J. Winterton // *The Treasurer*. - 2020. – Текст: электронный. – DOI: отсутствует. – URL: <https://www.treasurers.org/system/files/Dec20Jan21TTbook-compressed.pdf> (дата обращения: 10.01.2021).

6. Cour, A. *Using POBO and COBO to Ease Reconciliation Pain Points* / A. Cour. – Текст: электронный. – DOI: отсутствует. – URL: <https://treasury-management.com/blog/using-pobo-and-cobo-to-ease-reconciliation-pain-points/> (дата обращения: 11.01.2021).

7. Polak, P. *Towards treasury 4 / the evolving role of corporate treasury management for 2020* / P. Polak, F. Masquelier, G. Michalski // *Management : Journal of Contemporary Management Issues*. – 2018 – № 23(2). – P. 189–197. – ISSN 1846 – 3363.

#### **References:**

1. Shirokova, M. A. *Development of methodology of corporate Treasury operations in leasing companies: specialty 08.00.12 "Finance, monetary circulation and credit": the dissertation on competition of degree of candidate of economic Sciences* / M. A. Shirokova; the Russian economic University named after G. V. Plekhanov" in Moscow, 2020 – 170 p. – Bibliogr.: p. 147-171.

2. PwC. *Automation of the Treasury 2.0*. - Text: Electronic. - DOI: missing. - URL: <https://docviewer.yandex.ru/view/436519113> (date of appeal: 05.12.2020).

3. *Research on the practice of financial and treasury management in Russia. 2020-Text: electronic. - DOI: missing. - URL: https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ru/pdf/2020/05/ru-ru-treasury-survey.pdf* (date of appeal: 01.01.2021)

4. PwC. *Digital Treasury: Interaction as the key to success. International Comparative study of the Treasury function for 2019*. - Text: Electronic. - DOI: missing. - URL: <https://www.pwc.ru/ru/publications/pwc-2019-global-treasury-survey.pdf> (date of appeal: 30.12.2020).



5. Aggarwal, N. *Corporate Treasurer's Policy Association and Technical team explore six issues for 2021* / N. Aggarwal, J. Winterton // *Treasurer*. - 2020. - Text: electronic. - DOI: missing. - URL: <https://www.treasurers.org/system/files/Dec20Jan21TTbook-compressed.pdf> (date of appeal: 10.01.2021).

6. Kour, A. *the use of POBO and Cobo to ease the pain points of reconciliation* / A. Kour. - Text: electronic. - DOI: missing. - URL: <https://treasury-management.com/blog/using-pobo-and-cobo-to-ease-reconciliation-pain-points/> (date of appeal: 11.01.2021).

7. Polak, P. *to the Treasury 4 / the evolving role of corporate governance of the Treasury for 2020* / P. Polak, F. Maskelier, G. Michalski // *Management: journal of modern management problems*. - 2018 - № 23(2). - P. 189-197. - ISSN 1846-3363.