

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2220-6469-2021-15-3-56-68
УДК 336.6(045)
JEL G32

Изменения в финансовой функции компаний

В.Д. Смирнов

Финансовый университет, Москва, Россия
<https://orcid.org/0000-0002-1243-5349>

АННОТАЦИЯ

Автор исследует особенности функционирования корпоративных финансовых служб, в работе которых многое изменилось за последние двадцать лет. Целью исследования является поиск оптимального баланса традиционных, рутинных операций и аналитической работы финансовой службы компании в существенно усложнившихся и нестабильных макроэкономических условиях. Теоретическую и методологическую основу исследования составили научные труды зарубежных ученых и экспертов по вопросам повышения эффективности работы финансовой службы корпораций. Используются методы качественного и количественного анализа научных публикаций, аналитические материалы известных консалтинговых организаций, статистические данные. В результате исследования автор приходит к выводу, что для повышения отдачи от своей работы финансовой службе целесообразно сосредоточиться на углубленном анализе деятельности корпорации и подготовить предложения по повышению ее экономической эффективности в рамках концепции капитализма заинтересованных сторон. При этом часть работы, связанной с текущими расчетными операциями и кредитной поддержкой деятельности компании и сопутствующими рисками, рационально передать организациям, специализирующимся на такой деятельности.

Ключевые слова: финансовая служба; эффективность; аналитическая работа; создание дополнительной стоимости

Для цитирования: Смирнов В.Д. Изменения в финансовой функции компаний. *Мир новой экономики*. 2021;15(3):56-68. DOI: 10.26794/2220-6469-2021-15-3-56-68

ORIGINAL PAPER

Changes in the Financial Function of Companies

V.D. Smirnov

Financial University, Moscow, Russia
<https://orcid.org/0000-0002-1243-5349>

ABSTRACT

The author examines the peculiarities of the functioning of corporate financial services, in the work of which much has changed over the past twenty years. The study aims to find the optimal balance of traditional, routine operations and analytical work of the company's financial service in a significantly complicated and unstable macroeconomic environment. The theoretical and methodological basis of the study was the scientific works of foreign scientists and experts on improving the efficiency of the financial service of corporations. The author used methods of qualitative and quantitative analysis of scientific publications, analytical materials of well-known consulting organizations, statistical data. As a result of the study, the author concludes that in order to increase the return on its work, the financial service should focus on an in-depth analysis of the corporation's activities and prepare proposals for improving its economic efficiency within the framework of the concept of stakeholder capitalism. At the same time, it is rational to transfer part of the work related to current settlement operations and credit support to the company's activities and related risks to organizations specializing in such activities.

Keywords: financial service; efficiency; analytical work; creating additional value

For citation: Smirnov V.D. Changes in the financial function of companies. *Mir novoi ekonomiki = The World of New Economy*. 2021;15(3):56-68. DOI: 10.26794/2220-6469-2021-15-3-56-68

© Смирнов В.Д., 2021



ВВЕДЕНИЕ

Макроэкономические обстоятельства, в которых вынуждены работать компании, в XXI в. существенно изменились. Новые технологии стремительно внедряются в повседневную жизнь людей и влияют на бизнес-процессы и модели организации и ведения бизнеса. Изменение климата оказывает воздействие на поведение потребителей, действия правительств в части модификации регуляторной среды и заставляет компании заниматься энергосбережением, уменьшением негативного воздействия на природу. Меняются приоритеты развития компаний с краткосрочных показателей в сторону более долгосрочных целей и устойчивого развития. В этих условиях финансовая служба компании не может тратить время на составление отчетов об уже произошедших событиях, а должна совместно с другими подразделениями посвятить его глубокому анализу деятельности компании и подготовке предложений по повышению ее эффективности, созданию дополнительной стоимости и улучшению отдачи на вложенный акционерами капитал.

ИЗМЕНЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИЙ

Действия любой компании определяются состоянием окружающей среды, в которой она работает. В XXI в. эта среда претерпела существенные изменения, что привело, как отметил Klaus Schwab, основатель Всемирного экономического форума, к Четвертой промышленной революции, характеризующейся сочетанием технологий, стирающих границы между физической, цифровой и биологической сферами. Особенности революции являются скорость, с которой технологические инновации проникают в нашу жизнь (скорее, экспоненциально, чем линейно), а также деструктивное влияние на традиционные отрасли и трансформация моделей ведения бизнеса [1].

Другим основополагающим обстоятельством, изменяющим условия деятельности компаний, по сравнению с XX в., стало иное восприятие обществом целей рыночных отношений. Если целью акционерного капитализма (shareholder capitalism) является получение собственниками компании наибольшего дохода на вложенный капитал, то капитализм заинтересованных сторон (stakeholder capitalism), концепция которого в наше время активно распространяется, требует от компании принимать во внимание, помимо собственников,

интересы и других сторон, которые затрагиваются его действиями: сотрудников, поставщиков, потребителей, местные сообщества. Компании вынуждены учитывать такой новый подход к рыночным отношениям в разработке стратегии развития и отдельных оперативных действиях, хотя это не просто, так как некоторые трактуют его как отказ от зарабатывания прибыли, являющейся «краеугольным камнем» рыночной экономики. Однако есть свидетельства того, что это может быть полезно не только для репутации компаний, но и с точки зрения финансовых результатов деятельности. McKinsey Global Institute, изучая публичные компании США с крупной и средней капитализацией в 2001–2020 гг., пришел к выводу, что те, кто придерживается долгосрочных взглядов (что важно для капитализма заинтересованных сторон), превзошли остальных по прибыли, доходам, инвестициям и росту рабочих мест [2].

Тесно связана с понятием капитализма заинтересованных сторон концепция устойчивого развития, в которой ключевыми являются вопросы ответственного отношения компаний к природе, сосуществования с социумом, на территории которого они работают, а также к этическим вопросам корпоративного управления (принципы ESG: Environment, Social and Governance). При этом внимание преимущественно уделяется противодействию изменению климата, оказывающему влияние на качество жизни, работоспособность, продовольственные системы, материальные активы, инфраструктурные услуги и экологию [3]. Наибольшим воздействием на компании в данном контексте обладают потребители, не желающие негативных изменений в среде своего обитания и поэтому предпочитающие продукцию тех компаний, которые в своей деятельности принимают меры по сохранению и рачительному использованию полезных ископаемых, переходу на возобновляемые источники энергии, бережливому землепользованию и т.п. Например, среди российских потребителей в глобальном опросе потребительского поведения за 2020 г. обеспокоенность вопросами экологии выразили 80% респондентов, а платить больше за товары и услуги, не оказывающие негативного воздействия на окружающую среду, готовы 47% [4]. Государства активно поддерживают свой электорат, принимая законы, направленные на обеспечение достижения углеродной нейтральности в обозримом будущем. Несмотря на то что первичные мероприятия по устойчивому развитию часто не приносят немедленного положительного

эффекта, в средне- и долгосрочной перспективе они положительно сказываются на главных экономических показателях реализующих их организаций. Так, компании со стабильно высокими экологическими и социальными показателями достигли в течение 2013–2020 гг. в 3,7 раза большей операционной рентабельности, чем компании с более низкими индексами, и обеспечили в 2,6 раза более высокую среднегодовую акционерную отдачу [5].

В этом контексте важно разрешение коллизии между краткосрочными квартальными показателями деятельности компаний (в том числе получаемыми за счет бухгалтерских или финансовых уловок для увеличения краткосрочной прибыли по отчетам), тенденция к приоритизации которых для оценки компаний, по данным McKinsey Corporate Horizon Index¹, развивалась в 1999–2017 гг. долгосрочным наращиванием акционерной стоимости заинтересованными сторонами. Банки, смешавшие эти два понятия в первом десятилетии XXI в., спровоцировали финансовый кризис, который в конечном итоге уничтожил миллиарды долларов акционерной стоимости [6].

Огромное влияние на деятельность компаний оказывают возросшие скорость распространения и масштабы новых технологий, которые изменяют привычные, складывающиеся десятилетиями бизнес-практики.

Современные коммуникации создали условия, в которых целые отрасли экономики оказываются на грани краха в результате появления новых моделей ведения бизнеса: туристические агентства оказываются ненужными большинству людей, поскольку появились такие агрегаторы, как Booking.com и Airbnb, а многие торговые сети пострадали или прекратили свое существование вследствие развития электронной торговли такими компаниями, как Alibaba и Wildberries. Используемая много раз первая ступень космической ракеты SpaceX и электрические моторы в автомобилях (как в Tesla) показывают, как новые технологии могут навредить традиционным подходам к запускам на околоземную орбиту или разрушить промышленность двигателей внутреннего сгорания, а привязка потребителя к своему оборудованию (как кофейкапсулы только

для кофемашин Nespresso или лезвия для одного бритвенного станка Gillette) — выиграть конкуренцию в сегменте массового потребления.

Инновация прошлого века в виде перехода от ручной сборки к конвейерной, т.е. применения труда человека в иной форме, использовалась более столет. В наше время современные технологии позволяют избавиться от рутинных процессов, выполняемых человеком, а также вывести его аналитическую работу на новый уровень. Как показало специальное исследование деятельности самых крупных 3000 компаний в мире, проведенное компанией McKinsey, 90% среднегодовой экономической прибыли², сгенерированной в 2010–2014 гг., пришлось на менее чем 1% от их количества, которому удалось максимально цифровизировать свои внутренние процессы. Не менее важным, чем цифровизация, является выстраивание внутренней операционной модели компании таким образом, чтобы она помогала наилучшим образом взаимодействовать с покупателем продукции [7].

Углубление специализации в производстве товаров и международное разделение труда создали глобальные потоки товаров и расширили географию цепочек поставки сырья и материалов. Это одновременно повысило зависимость компаний от экономической и политической ситуации в местах расположения их производителей и на всем пути доставки. По указанным причинам сбои продолжительностью месяц или более сейчас происходят в среднем каждые 3,7 года, что приводит к значительным финансовым потерям. С поправкой на вероятность и частоту сбоев компании могут ожидать потери более 40% годовой прибыли в среднем каждые 10 лет (примерно 7 п.п. ее снижения). Но одно серьезное событие, которое прерывает производство на 100 дней (что случается в среднем каждые 5–7 лет), в некоторых отраслях может уничтожить практически годовые доходы. По мнению McKinsey, от 16 до 26% мирового товарного экспорта на сумму от 2,9 до 4,6 трлн долл. США могут переместиться в новые страны в течение следующих пяти лет, если компании реструктурируют свои сети поставщиков. Это позволит компаниям с гибкой цепочкой поставок сырья и материалов снизить негативное воздействие указанных обстоятельств на EBITDA³,

¹ Индекс представляет собой первое в мире статистическое свидетельство, показывающее положительное влияние долгосрочного видения перспектив компании на результаты ее деятельности.

² Экономическая прибыль равна совокупному доходу минус явные (бухгалтерские) затраты и издержки неявные, связанные с альтернативным распределением капитала, т.е. отвергнутыми компанией возможностями.

³ Прибыль до вычета процентов, налогов и амортизации.



рассчитанный на базе отчетных данных за 2018 г., на 23 п.п. — с 39 до 16% [8].

Постоянно меняется налоговое законодательство. Так, только в первой половине 2021 г. страны группы 7G выдвинули инициативу по установлению глобального минимального налога на прибыль корпораций в размере 15% в рамках борьбы с офшорами и для пополнения государственных бюджетов. США рассматривают возможность повышения этого налога с 21 до 28%, а на прибыль, полученную за рубежом, — с 10,5 до 21%. При этом в рамках конкуренции налоговых юрисдикций и с учетом многочисленных возможностей по снижению суммы уплачиваемого налога, предусмотренных Налоговым кодексом США, реальные налоговые платежи 52-х крупнейших транснациональных компаний, штаб-квартиры которых расположены в США, составили в 2020 г. 16% (200 иностранных компаний, которые указанные американские компании считают своими конкурентами, заплатили в среднем с 24%)⁴.

ПРЕОБРАЗОВАНИЯ ФИНАНСОВОЙ ФУНКЦИИ КОМПАНИЙ

Исторически работа финансовых подразделений компаний включала только бухгалтерскую обработку операций, затем, по мере усложнения бизнес-среды, появилась необходимость в управленческой отчетности, финансовом планировании и контроле. При этом сами по себе отчетные экономические показатели, представляемые финансовой службой, отражают только «часть истории создания стоимости, которая в значительной мере создается и уничтожается за пределами баланса»⁵, в то время как увеличение этой стоимости — и есть главная цель любой компании. Поэтому на решение этой задачи направляются основные усилия как генерального директора (который определяет стратегический путь развития компании), так и финансового директора, в функции которого теперь входит исследование отдельных направлений деятельности компании с точки зрения достижения главной цели и подготовка пред-

ложений по их совершенствованию. Стратегические (какой товар предложить рынку и каковы его преимущества для потребителя по сравнению с имеющимися конкурентными предложениями) и операционные (как и где эффективно изготовить товар) факторы часто нематериальны. Готовность общества принять продукцию компании и ее инновации, интеллектуальная собственность, человеческий капитал, совершенство бизнес-процессов, отношения с поставщиками и клиентами также с трудом поддаются денежному определению, но составляют значительную часть общей рыночной стоимости компании.

Неопределенность будущего в отношении общества, климата, макроэкономики, цепочек поставок и соответствующих рисков — это, скорее всего, новая норма существования компаний, от финансовых подразделений которых теперь требуется в основном аналитическая работа (направленная на разработку мероприятий по управлению указанными выше внешними вызовами и рисками, на достижение стратегических целей компании), а также большая вовлеченность в работу других подразделений компании. Соответственно, содержание финансовой функции изменяется от пассивного собирания статистики деятельности компании к активной вовлеченности в увеличение ее стоимости через создание механизмов, стимулирующих подразделения не только повышать эффективность использования материальных активов, но и увеличивать нематериальный капитал. С учетом сквозного характера влияния финансовой службы на деятельность всех подразделений в плане достижения целей по созданию стоимости и увеличению прибыли ее роль становится стратегически важной (особенно по той причине, что она лучше всех может помочь монетизировать бизнес-процессы и дать компании конкурентное преимущество).

Работа финансовой службы, которая сама по себе не создает материальный капитал, во многом проявляется через влияние на нематериальные активы, такие, как организация работы, исследования, технологии, программное обеспечение, а также персонал. В современных условиях доля материальных активов, включая основные средства, оборотный капитал и задействованный финансовый капитал, постепенно уменьшается при определении стоимости компании. Указанные выше нематериальные активы обычно отражаются в рыночных премиях, которые представляют собой разницу между рыночной и балансовой стоимостью предприятия,

⁴ Even after Biden tax hike, U.S. firms would pay less than foreign rivals. Reuters June 22, 2021 <https://www.reuters.com/world/us/even-after-biden-tax-hike-us-firms-would-pay-less-than-foreign-rivals-2021-06-22/>.

⁵ A vision for the CFO & finance function. International Federation of Accountants. 2019:23 URL: <https://www.ifac.org/knowledge-gateway/preparing-future-ready-professionals/publications/vision-cfo-finance-function>.

и таким образом эта «нематериальность» превращается в нечто осязаемое в виде роста капитализации компании (так как развитие экономики все более основывается на навыках, знаниях, цифровых и других технологиях, а не на физических или материальных активах). В США и десяти крупнейших экономиках Западной Европы на инвестиции в нематериальные активы в 1995 г. приходилось примерно 30% в общем объеме капиталовложений, а в 2019 г. — уже 40%. Проведенное в марте 2021 г. компанией McKinsey глобальное исследование текущего состояния мировой экономики в 21 отрасли показало, что самые быстрорастущие крупные компании со средними темпами роста около 20%, (входящие в верхний квартиль роста валовой добавленной стоимости), инвестировали в 2018–2019 гг. в нематериальные активы в 2,6 раза больше, чем компании с 3% среднего роста (их оказалось около половины из 861 обследованных организаций). То есть увеличение вложений в нематериальный капитал хорошо коррелируется с более высокими темпами роста стоимости компаний [9].

Деятельность финансовой службы сконцентрирована на решении внутренних проблем компании с учетом внешних факторов. Эта направленность на повышение эффективности определяет ее сосредоточенность на производстве, снабжении и продажах товаров/услуг компании и использовании информации в следующих областях:

1. Бухгалтерская: учет операций, составление отчетности, финансовый контроль.
2. Комплаенс: соответствие требованиям государственных и других регулирующих органов.
3. Управление и контроль: создание и использование финансовой и связанной с ней информации для информирования, мониторинга и инициирования оперативных действий для достижения целей организации.
4. Стратегия и риск: предоставление соответствующей информации и влияние на разработку и реализацию стратегии, а также управление рисками в части баланса финансового и нефинансового результата, краткосрочных и долгосрочных целей, следования трендам или сохранения объективности оценки ситуации; доступность финансирования требованиям реализации производственных планов.
5. Фондирование: информирование и взаимодействие с инвесторами и кредиторами, как текущими, так и потенциальными, для получения и поддержания уровня финансовых ресурсов, необходимых для достижения целей организации.

При всей важности указанной работы акционеры и советы директоров часто требуют снижения затрат на исполнение финансовой функции и повышения ее рентабельности. Лучшие в этом деле компании, которые упростили, стандартизировали и автоматизировали свои базовые процессы, добились затрат на содержание финансовой службы в районе 0,55–0,61% от общих доходов компании (в 2009–2016 гг., по результатам глобального исследования компании PwC), в то время как в среднем этот показатель колеблется в диапазоне 0,8–1,0%. При этом чем крупнее компания, тем ниже эти расходы: при доходах выше 6,7 млрд фунтов стерлингов они составляют у наиболее продвинутых финансовых служб 0,4% и 0,87% при выручке ниже 0,7 млрд фунтов стерлингов, в то время как в среднем по другим компаниям эти показатели в два раза хуже. Такая же разница наблюдается и при работе компаний в нескольких странах, однако, чем выше международная вовлеченность компании, тем выше расходы на поддержание финансовой службы: даже для лучших компаний на организацию финансовой работы требуется 1,02% от доходов при деятельности более чем в 25 странах⁶.

При сохранении текущих бюджетов и внедрении с их помощью современных технологий для автоматизации рутинных транзакционных операций у финансовой службы появляется время сосредоточиться на создании дополнительной стоимости компании и таким образом превратиться из центра затрат в центр прибыли. Традиционно 50% своего времени финансовые службы компаний тратят на бухгалтерские операции, 30% — на подготовку отчетов и осуществление контроля за соблюдением установленных правил и только 20% — на анализ бизнес-процессов и управление рисками [10]. Сегодня лучшие финансовые команды стараются изменить эту ситуацию, тратя 28,8% своего времени на бизнес-аналитику и 22,5% — на контроль и определение новых правил деятельности компании [11].

Для преодоления скептического подхода к финансированию своей работы финансовой службе целесообразно основное внимание и силы приложить к тем областям аналитики, результатами которых руководители компаний остаются недовольными. Глобальное исследование компании PwC выявило, что за последние 10 лет (период с 2009 по 2019 г.) разрыв между важностью и полномасштабностью

⁶ Finance Effectiveness Benchmark Report. Pw C. 2017:68. URL: <https://www.pwc.ch/en/publications/2017/stepping-up-ch.pdf>.

информации, получаемой руководителями крупнейших компаний, практически не изменился и составляет около 75 п.п. в данных о предпочтениях и потребностях клиентов (где 100 п.п. означает наличие информации по всем аспектам данного вопроса, 50 п.п. — по финансовым прогнозам, 60 п.п. — по бренду и репутации, 60 п.п. — по бизнес-рискам, 50 п.п. — по эффективности исследований и разработок). При этом основным драйвером роста доходов, по мнению руководителей, является операционная эффективность⁷. А ведь это те направления, в которых финансовая служба может и должна показать свои знания и умения, собрать и проанализировать информацию внутри компании и на рынке, которая позволит подготовить в кооперации с другими подразделениями компании предложения, позволяющие адекватно оценить потребности рынка и возможности изменения внутренних процессов компании для увеличения конкурентоспособности ее продукции и повышения капитализации. Использование современных технологий для автоматизации и повышения скорости проведения операций и составления отчетности, а также — консолидации разрозненных данных, безусловно, помогает финансовым подразделениям сосредоточиться на решении более сложных задач, которые способствуют развитию компании. Крупные международные компании, активно занимающиеся этой работой, уже достигли 60%-ного уровня автоматизации традиционных операций финансовых служб к 2021 г. согласно исследованию Accenture [12].

Другим направлением улучшения работы финансовых подразделений для повышения концентрации на решении стратегических задач становится использование организаций, специализирующихся на какой-то узкой деятельности, таких как общие центры обслуживания (*shared services center*). Они, как правило, создаются в крупных компаниях для предоставления услуг в таких областях, как бухгалтерская и правовая деятельность, расчетно-кредитные операции, управление дебиторской и кредиторской задолженностью, комплаенс и т.п. для того, чтобы устранить такие сервисы в отдельных подразделениях (и таким образом уменьшить расходы на них), а также консолидировать и улучшить имеющуюся практику по соответствующим вопро-

сам. Однако отсутствие конкуренции в указанных видах деятельности не мотивирует такие, по сути, кэптивны центры совершенствовать свою работу с точки зрения качества сервиса или его стоимости. Альтернативой общим центрам обслуживания является аутсорсинг части работы финансовых служб, особенно той, которая связана с операциями по текущим расчетам, их выверкой, управлением ликвидностью, расчетными, валютными, процентными и прочими рисками. При этом, по данным KPMG⁸, растет внимание к аутсорсингу в таких областях, как налоги и казначейство, где требуются команды с узкоспециализированными знаниями и опытом (необходимость в содержании которых имеется даже не у всех глобальных компаний). Путем аутсорсинга таких операций, а также таможенного оформления и разрешения налоговых споров компании могут использовать навыки и опыт специалистов лучших мировых организаций в этих областях⁹.

Общие центры обслуживания и аутсорсинг являются важными инструментами снижения затрат и повышения качества соответствующей деятельности, передаваемой специализирующейся на ней организации внутри корпорации или за ее пределами. Таким образом у финансовой службы появляется больше времени для участия в решении стратегических задач компании через более глубокий анализ различных сфер ее деятельности и предоставление оптимальных решений, направленных на создание дополнительной стоимости. При этом эксперты PwC считают это не только возможностью, но и необходимостью, своеобразным «сложением путем вычитания». «Если финансовая служба хочет участвовать в обсуждении стратегических вопросов на высшем уровне, ей необходимо резко сократить транзакционную нагрузку и высвободить своих лучших сотрудников, чтобы они могли сосредоточиться на создании ценности для организации»¹⁰. Более того, передача в общие центры обслуживания или на аутсорсинг разнообразных массивов внутренних и внешних данных оставляет финансовой службе время для интерпретации полученных результатов. Именно эта интеллектуальная работа выявляет вероятности возникновения проблем и предлагает

⁸ Одна из крупнейших в мире сетей, оказывающая профессиональные услуги.

⁹ Being the best: Inside the intelligent financial function. KPMG. 2013:45. URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2013/12/being-the-best-v2.pdf>.

¹⁰ Finance Effectiveness Benchmark Report. Pw C. 2017:68. URL: <https://www.pwc.ch/en/publications/2017/stepping-up-ch.pdf>.

⁷ 22nd Annual Global CEO Survey. CEOs' curbed confidence spells caution. Pw C. 2019:46. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/ceo-survey/2019/report/pwc-22nd-annual-global-ceo-survey.pdf>.

их решения, помогая предприятиям быть более экономичными, более целенаправленными и лучше подготовленными к тому, что ждет впереди.

Выработка предложений по созданию дополнительной стоимости предполагает совместную работу финансовой службы с другими подразделениями компании. Соответственно, важным результатом такого сотрудничества является не уровень влияния финансовой службы на бизнес-результаты, а прогресс во внедрении совместно созданных или измененных внутренних процессов и систем, создание новой стоимости — в конечном итоге. Например, повышение производительности и качества на каком-то отдельном участке производства является операционной проблемой, но, помимо вопросов организации производственного процесса, она затрагивает и возможности генерирования дополнительной прибыли, состояния оборотного капитала и прочие факторы, которые уже находятся в компетенции финансовой службы. Учитывая эти моменты, финансовый директор может предложить стимулировать денежными премиями как увеличение объема производства, так и отсутствие брака. Дополнительно можно снизить количество рабочих, обслуживающих конкретное оборудование, с увеличением зарплаты оставшимся специалистам за счет части фонда оплаты труда выбывших, при сохранении производительности путем улучшения организации производственного процесса. Для такой работы службе необходимо полностью погрузиться в специфику деятельности подразделения и попытаться выработать комплексное решение проблемы совместно с его руководителями. Такой подход не означает вмешательство в должностные обязанности руководителя подразделения, не нарушает вертикаль власти, необходимую для управления производством, а создает новые возможности для компании через видение более полной цепочки создания стоимости, реализация которых формирует целостный взгляд на решение проблемы, дополнительную стоимость и представляет в выгодном свете указанное подразделение и финансовую службу.

Комплексный подход может быть весьма эффективен, поэтому 72% финансовых директоров (в рамках глобального опроса, проведенного Accenture в 2021 г.) считают, что их компаниям необходимо полностью переосмыслить внутренние процессы и операционные модели. Предоставляя экспертизу и своевременные, ориентированные на долгосрочное развитие идеи, финансовые директора будут

экспоненциально улучшать способности своей компании содействовать определению новых рынков и клиентов, продуктов и услуг, а также каналов продвижения их на рынок [12].

Существенной частью работы финансовой службы является оценка всевозможных рисков, которые сопровождают деятельность компании, и подготовка предложений по управлению ими. При этом риски, связанные с управлением денежными средствами (ликвидности, валютный, долговой, процентный), не являются основными. Намного более существенными, с точки зрения существования компании, являются риски, связанные со всей цепочкой поставки сырья и материалов, а также — производственные (касающиеся работы оборудования, сбалансированности разных технологических переделов для выполнения запросов рынка, производительности отдельных участков и предприятия в целом, конкурентоспособности компании по качеству, цене, емкости склада готовой продукции, соответствующей кредиторской и дебиторской задолженностью), товарные и страновые риски. Эти риски не покрываются полисом страховой компании и требуют особых мероприятий по управлению ими. Поскольку реализация таких рисков ведет к финансовым последствиям, финансовые службы прямо заинтересованы внести свой вклад в их ограничение или устранение.

Что касается непосредственно управления денежными средствами, то глобальный обзор Deloitte в 2019 г. показал, что больше всего финансовые службы (особенно крупных транснациональных компаний) беспокоит неспособность видеть в реальном времени текущую ликвидную позицию, состояние открытых финансовых позиций (прежде всего валютных), процентные риски¹¹, что связано в основном со множеством счетов и банков, через которые проводятся операции. Компании пытаются решить такого рода проблемы с помощью создания внутри себя кэптивных, домашних банков или объединения денежных позиций различных подразделений в рамках так называемого «пуллинга». При этом 51% крупных корпоративных клиентов банка HSBC сообщили в 2018 г., что им сложнее справиться с валютным риском, а 75% — что они вынуждены передать на аутсорсинг некоторые те-

¹¹ 2019 Global Treasury Survey. A journey toward adoption of new technology. Deloitte. 2019:18 URL: [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/dk/Documents/risk/us-2019-global-treasury-report%20\(1\).pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/dk/Documents/risk/us-2019-global-treasury-report%20(1).pdf).



кущие операции, чтобы быть в состоянии заняться вопросами, решение которых увеличит стоимость компании¹².

Разделение рисков на производственные и денежные важно потому, что с управлением первыми, решение которых определяет конкурентоспособность компании, никто, кроме нее самой, заниматься не сможет, а управление вторыми — это специализация коммерческих банков.

Вышеизложенное позволяет заключить, что финансовая функция предприятия требует трансформации в трех плоскостях:

- Изменение фокуса работы финансовой службы с подготовки отчетности, выполнения работы по бухгалтерской обработке текущих транзакций и других рутинных операций на анализ и интерпретацию операционной деятельности компании (с учетом внешних факторов, с соответствующей переориентацией сотрудников и повышением эффективности использования бюджета, выделяемого на функционирование службы). Плодотворная работа в этом направлении требует дополнительных усилий по улучшению деятельности своей компании, о чем сообщили в 2018 г. 85% из 1037 финансовых директоров крупных компаний во всем мире в специальном глобальном опросе¹⁵.

- Кооперация с другими подразделениями компании для выработки комплексных решений имеющихся операционных проблем (которые, возможно, эти подразделения и не видят, поскольку они находятся вне их непосредственной компетенции), а также последующего контроля за их исполнением.

- Подготовка предложений по управлению имеющимися стратегическими внутренними и внешними рисками.

В результате этих мероприятий повысится эффективность реализации финансовой функции в части отдачи на затраченные на ее функционирование средства в общих расходах компании, участия в снижении издержек и увеличения выручки за счет повышения эффективности внутренних операционных процессов, а также содействия на уровне руководства компании в решении стратегических задач, которые совокупно способствуют увеличению стоимости компании. Указанные результаты работы

финансовой службы по содействию росту благополучия компании можно объединить в короткой формуле «количество + качество + стоимость», где «количество» означает работу этой службы в рамках установленного бюджета, увеличение объема производства и сокращение затрат, под «качеством» подразумевается быстрота и безошибочность совершения рутинных операций, появление новых продуктов, повышение уровня удовлетворенности у клиентов и репутации у поставщиков, усиление бренда компании, снижение уровня мошенничества, определение стратегических целей по продуктам и рынкам, управление производственными рисками, а «стоимость» выражается в повышении капитализации компании.

При этом передовые финансовые службы компаний концентрируют свои усилия на таких направлениях, которые наилучшим образом содействуют росту стоимости компании (анализ отдельных ситуаций в производстве, снабжении, продажах и надежное прогнозирование финансовых результатов с помощью расширенной аналитики и искусственного интеллекта). В то время как вопросы фондирования деятельности компании (оборотный капитал, операции казначейства, валютные риски) рассматриваются как производные от решения указанных ключевых задач для успешной работы компании [13].

В этом контексте роль финансовой службы может проявиться особенно ярко, потому что исследование будущего далеко не всегда должно основываться на экстраполяции динамики событий прошлого. Если все видят тенденцию, то весьма вероятно, что возможности, которые она представляет, будут (или уже) использованы конкурентами. Эксперты BCG в совместном исследовании с компанией of NetBase Quid отмечают: «Чтобы воспользоваться преимуществами возникающих тенденций, компании должны идентифицировать их, когда они находятся в эмбриональном состоянии — уже не теоретически, но пока еще и не широко известны. На этом этапе признаки будут просто аномалиями: слабыми сигналами, которые в некотором роде удивительны, но не совсем ясны по масштабу или важности. Конечно, большинство аномалий не становятся значимыми тенденциями. Но некоторые компании, которые идентифицируют и интерпретируют их на ранней стадии, обгоняют конкурентов» [14]. Исследования финансовой службы в приоритетных теперь областях являются самыми важными в их работе,

¹² Rethinking treasury. CFO Treasury survey. Executive summary. HSBC. 2018:7

¹⁵ Innovation in the Finance Function. Global Survey 2018. FSN Publishing Limited; 2018.

поскольку позволяют находить неожиданные, смелые решения, как во внутренних операционных процессах, так и в стратегических направлениях развития компании, которые помогают развиваться быстрее конкурентов, особенно после кризисов. Это происходит потому, что вследствие появления новых технологических возможностей и изменения предпочтений потребителей области роста компаний будут отличаться от тех, которые существовали до кризисов. Так, по данным BCG, во время предыдущей рецессии было очень мало корреляции между сегментами бизнеса, которые демонстрировали рост выше среднего до, во время и после кризиса. В течение пяти лет после последних двух экономических кризисов (до рецессии, связанной с COVID-19) рост выручки обеспечил 42% совокупного дохода акционеров компаний, которые превзошли конкурентов в своей отрасли по этому показателю, еще 39% роста этого дохода обеспечило увеличение мультипликатора р/е (отношения капитализации компании к ее годовой прибыли), который отражает ожидания инвесторов в отношении будущего потенциала роста. Немалый вклад в такое развитие оказало настойчивое стремление таких компаний найти точки роста в своей отрасли, не пытаясь выйти за ее пределы. Исследователи BCG установили, что 80% посткризисного роста компаний обеспечивается за счет бизнес-сегментов, на которые приходится только 40% их докризисной выручки, что свидетельствует о том, что возможности дифференцированного роста внутри отраслей обеспечивают опережающую динамику отрасли. При этом лидеры рынка реализуют рост в периферийных бизнес-сегментах своей деятельности, в которых они нашли новые возможности: 25% роста компаний-лидеров приходилось на неосновные сегменты, по сравнению с 9% — у отстающих [15].

НОВЫЕ ОЖИДАНИЯ КОМПАНИЙ ОТ СОТРУДНИЧЕСТВА С БАНКАМИ

Определившись с указанными выше главными задачами современной финансовой функции, нацеленными на повышение стоимости компании через более глубокое проникновение в особенности бизнеса, и поняв, что никто извне не может выполнять эту работу, а также приняв за необходимость исследования и реализацию новых возможностей по развитию компании в рамках ее компетенций и отрасли, финансовая служба должна установить:

- какие направления работы она может и должна выполнять самостоятельно и в кооперации с другими подразделениями с максимальным использованием возможностей новых технологий для решения указанных задач;
- какие виды работ (выполнение которых внутри компании при всей их важности не позволяет ей выделиться на фоне конкурентов) являются в некотором смысле побочным эффектом такой деятельности; в чем у финансовой службы нет достаточных компетенций (или они не развиты на уровне мировых лидеров), не хватает времени и средств, чтобы достигнуть такого уровня. Эти функции надо выделить и передать на исполнение организациям, которые специализируются на такой работе.

Сам факт передачи сторонним организациям некоторых важных функций является сложным выбором для любой финансовой службы, которая по определению является консервативной, особенно, если это касается аутсорсинга специализированным учреждениям. Но с учетом указанных выше обстоятельств приходится выбирать этот вариант. Хотя наиболее целесообразными для передачи считаются объемные текущие операции казначейства компаний (т.е. управление денежными средствами и соответствующими рисками) и требующие высокой квалификации вопросы стратегического фондирования деятельности компаний, аутсорсинг указанных функций пока не является приоритетом, его рассматривают около 20% крупных нефинансовых организаций (для малого и среднего бизнеса этот показатель выше). При этом в торговом финансировании, управлении казначейскими и валютными операциями существенную роль стали играть финтех-компании¹⁴. Однако не все финансовые службы верят, что цифровые организации (каждая из которых все-таки развивает далеко не все требующиеся компаниям направления финансовой поддержки их деятельности) могут удовлетворить их потребности. Многие финансисты по-прежнему смотрят на финтех-компании как на поставщиков услуг для розничной торговли и нишевых новаторов. Они не видят их достаточно зрелыми для передачи им критически важных сервисов.

Одновременно финансовые службы рассматривают банки как безопасную гавань, потому

¹⁴ Being the best: Inside the intelligent financial function. KPMG. 2013:45. URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2013/12/being-the-best-v2.pdf>.



что они строго регулируются и обладают значительной институциональной мощью и денежными ресурсами. Длительные отношения компаний со своими традиционными банками укрепляют это доверие, которое затрудняет выход на рынок других поставщиков банковских услуг, даже если они получают лицензию. Ключевым требованием компаний является работа с банками-партнерами, которые понимают и соблюдают местные и международные правила. Тот факт, что банки задействуют свой баланс для финансирования компании, делает их привилегированным партнером, также заинтересованным в успехе компании. Кроме того, поскольку банковское финансирование часто носит долгосрочный характер, постоянные отношения кредитор-заемщик могут и дальше укрепляться. Финтех-компании и поставщики программ планирования ресурсов предприятия не могут создать такую же связь. Большинству руководителей финансовых служб неудобно делиться данными с финтех-партнерами, поскольку они чувствуют, что «при предоставлении данных финтеху они будут доступны всем» [16].

Компаниям уже недостаточно иметь цифровые каналы коммуникаций с банками, они хотят уйти от покупки отдельных предоставляемых банком продуктов к банковскому сервису, который будет автоматически закрывать указанный компанией круг потребностей расчетного и кредитного характера, а также управлять соответствующими рисками. В связи с глубоким погружением финансовых служб компаний в аналитическую работу, им требуется независимая оценка банковских специалистов той отрасли, в которой работает компания. Актуальным для компании в настоящее время является также содействие банков в оптимизации цепочек поставщиков сырья и материалов.

Как следует из вышеизложенного, финансовые службы компаний уже изменили или находятся в стадии изменения представлений о характере и целях своей работы. Естественно, они хотели бы трансформировать взаимодействие с банками, чтобы сделать свою работу более эффективной, что, очевидно, было бы выгодно и банкам, если их корпоративные клиенты в результате станут более конкурентоспособными. Изменение модели взаимодействия с покупки компанией/продажи банком отдельных продуктов к многостороннему сервису, в котором ряд функций финансовой службы компании по организации расчетов по текущим операциям, кредитной поддержке деятельности

компании и управлению соответствующими рисками перейдет в рамках аутсорсинга банку, радикально меняет подходы банков к обслуживанию корпораций и может оказаться выгодным не только компаниям, но и банкам.

В настоящее время, пожалуй, только крупнейшие мировые банки способны инвестировать в создание сервисов, которые могут полномасштабно обслужить потребности крупных компаний, но даже у них получается далеко не все: крупнейшие банки Западной Европы в 2010–2016 гг. обслуживали около 34% крупных компаний, Японии — 25% и только крупнейшие банки США — 75% таких клиентов¹⁵. По мнению VCG, если банки не возьмут на себя фундаментальные и долговременные обязательства по пересмотру своих операционных моделей, применяя лучшие практики технологических компаний и становясь более гибкими, они рискуют потерять значительную долю бизнеса в пользу финтех-поставщиков программ планирования ресурсов предприятия и систем управления казначейскими операциями [16].

Для того чтобы получить требуемые услуги, компании вынуждены пересматривать свои отношения с банками. При этом многие крупные корпорации указывают на необходимость улучшения интеграции банковских услуг в свои существующие системы в качестве основной проблемы. Одним из драйверов таких требований является продолжающийся процесс централизации функции казначейства по управлению денежными средствами и рисками, в том числе валютными, который, в свою очередь, подталкивает компании к концентрации своих операций в как можно меньшем количестве банков. Например, в едином портале, через который компания получает доступ ко всем банковским сервисам, заинтересованы 29% крупных компаний и 38,7% компаний меньшего размера¹⁶. Еще одним знаком, указывающим на необходимость в более тесном сотрудничестве компаний с банками, является потребность финансовых служб в адаптации банковских инструментов и решений по прогнозированию денежных потоков, углубленному пониманию рынка капитала, аналитике

¹⁵ Large Corporate Banking Relationships Evolving. Greenwich Associates. 2016:6 URL: <https://www.greenwich.com/account/large-corporate-banking-relationships-evolving>.

¹⁶ CGI Transaction Banking Survey 2019. The Global Treasurer. 2019:50 URL: <https://www.theglobaltreasurer.com/resources/transaction-banking-survey-2019/>.

эффективности оборотного капитала и платежной аналитике к корпоративным системам [17].

Передача на аутсорсинг некоторых функций позволяет использовать предметную и функциональную экспертизу, знание рынка, дисциплину процессов и обновленные технологии стороннего провайдера, которых не хватает финансовой службе. Таким образом, становясь не исполнителем таких функций, а заказчиком, который определяет параметры их реализации и условия мотивации провайдера для повышения их эффективности, компания может создавать дополнительную ценность, которой раньше не было. Финансовые службы крупных компаний видят в улучшении банками сервиса по управлению оборотным капиталом, максимальном использовании возможностей новых технологий (особенно в части комплаенс, предотвращения мошенничества и управления регуляторными требованиями) возможности генерирования дополнительной стоимости для корпораций, не связанной со снижением прямых расходов на такой сервис (как в случае с предоставлением его самой финансовой службой), которые могут практически сразу снизить расходы на 4–6% в первые два года [18].

Конечно, есть риск появления более конкурентных предложений от других банков по переданым на аутсорсинг услугам, но эту проблему легко урегулировать, учитывая, как жестко банки борются за операции своих корпоративных клиентов. Поэтому, показав конкурентное предложение, текущий банк — провайдер сервиса с большой вероятностью пойдет на компромисс с компанией.

Как видно из вышеизложенного, потребность компаний в более тесной кооперации с банками возрастает, и значение банков как надежных, доверенных и профессиональных поставщиков специфических услуг увеличивается, даже несмотря на жесткую конкуренцию со стороны финтех-компаний. Многие компании пытаются использовать компетенции банков в управлении денежными средствами и соответствующими рисками, но передача на исполнение банкам этих функций находится еще в начальной стадии. Преимущества аутсорсинга многих нефинан-

совых функций компаний сторонними провайдерами очевидны и доказаны многолетней практикой, однако передача части функций финансовой службы все еще является очень «чувствительным» вопросом, хотя, как показано выше, абсолютно необходимым. В этом контексте компаниям целесообразно рассматривать аутсорсинг-решения некоторых финансовых задач не как аномалию, а скорее как ростки новой тенденции, участие в развитии которой позволит им повысить свою конкурентоспособность за счет большей концентрированности усилий и средств на создании дополнительной стоимости для своих акционеров, сотрудников и потребителей в полном соответствии с интересами сторон. Хотя компании пока недооценивают перспективы такого аутсорсинга, корректно отметить, что и многие банки не готовы к изменению модели взаимодействия со своими корпоративными клиентами.

ВЫВОДЫ

Новые макроэкономические условия заставляют финансовые службы максимально автоматизировать рутинные операции с тем, чтобы углубленно исследовать все стороны деятельности своих компаний для поиска резервов повышения их эффективности и выработки предложений совместно с другими подразделениями по созданию дополнительной стоимости. То есть выполнять такую комплексную и всеобъемлющую работу, которую никто за пределами компании не делает. Эти обстоятельства не оставляют финансовым службам в условиях ограниченного бюджета их деятельности возможностей для сохранения прежнего порядка вещей, в рамках которого они занимались в основном проведением текущих операций, контролем их корректности и составлением отчетности. Таким образом, финансовые службы вынуждены передавать часть своих указанных функций, прежде всего, связанных с расчетным и кредитным обеспечением своих компаний и управлением соответствующими рисками, специализированным организациям, для которых такая деятельность является основной.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ/REFERENCES

1. Schwab K. The fourth industrial revolution: What it means, how to respond. World Economic Forum. Jan. 14, 2016. URL: <https://www.weforum.org/agenda/2016/01/the-fourth-industrial-revolution-what-it-means-and-how-to-respond/> (дата обращения: 20.06.2021).
Schwab K. The fourth industrial revolution: What it means, how to respond. World Economic Forum. Jan. 14, 2016. URL: <https://www.weforum.org/agenda/2016/01/the-fourth-industrial-revolution-what-it-means-and-how-to-respond/> (accessed on 20.06.2021).



2. Hunt V., Nuttall R., Yamada Y. From principle to practice: Making stakeholder capitalism work. McKinsey & Company. April 26, 2021. URL: <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/from-principle-to-practice-making-stakeholder-capitalism-work>
3. Woetzel J., Pinner D., Samandari H., Engel H., Krishnan M., Boland B., Powis C. Climate risk and response: Physical hazards and socioeconomic impacts. Washington, DC: McKinsey Global Institute; 2020. 164 p. URL: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/business%20functions/sustainability/our%20insights/climate%20risk%20and%20response%20physical%20hazards%20and%20socioeconomic%20impacts/mgi-climate-risk-and-response-full-report-vf.pdf>
4. Пейтерс М. Трансформация потребителя. Глобальное исследование потребительского поведения за 2020 год: Россия. М.: PwC; 2020. 28 с. URL: <https://www.pwc.ru/ru/retail-consumer/publications/assets/pwc-global-customer-insights-survey-2020-russia-ru.pdf> (дата обращения: 25.06.2021).
Peeters M. Consumer transformation. Global consumer behavior survey 2020: Russia. Moscow: PwC; 2020. 28 p. URL: <https://www.pwc.ru/ru/retail-consumer/publications/assets/pwc-global-customer-insights-survey-2020-russia-ru.pdf> (accessed on 25.06.2021). (In Russ.).
5. O'Reilly K., Lacy P., O'Regan K., Hart M. Delivering on the promise of sustainability. Dublin: Accenture; 2021. 37 p. (Macroeconomic Insight Series. Vol. 03). URL: https://www.accenture.com/_acnmedia/PDF-150/Accenture-Delivering-on-the-Promise-of-Sustainability.pdf
6. Goedhart M., Koller T. The value of value creation. McKinsey & Company. June 16, 2020. URL: <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/the-value-of-value-creation> (дата обращения: 25.05.2021).
Goedhart M., Koller T. The value of value creation. McKinsey & Company. June 16, 2020. URL: <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/the-value-of-value-creation> (accessed on 25.05.2021).
7. Dias J., Khanna S., Paquette C., Rohr M., Seitz B., Singla A., Sood R., van Ouwkerk J. Introducing the next-generation operating model. Washington, DC: McKinsey & Company; 2017. 127 p. URL: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/business%20functions/mckinsey%20digital/our%20insights/introducing%20the%20next-generation%20operating%20model/introducing-the-next-gen-operating-model.ashx>
8. Lund S., Manyika J., Woetzel J., Barriball E., Krishnan M., Alicke K., Birshan M., George K., Smit S., Swan D., Hutzler K. Risk, resilience and rebalancing in global value chains. Washington, DC: McKinsey Global Institute; 2020. 112 p. URL: <https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Business%20Functions/Operations/Our%20Insights/Risk%20resilience%20and%20rebalancing%20in%20global%20value%20chains/Risk-resilience-and-rebalancing-in-global-value-chains-full-report-vH.pdf>
9. Hazan E., Smit S., Woetzel J., Cvetanovski B., Krishnan M., Gregg B., Perrey J., Hjartar K. Getting tangible about intangibles: The future of growth and productivity? Washington, DC: McKinsey Global Institute; 2021. 40 p. URL: <https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/business%20functions/marketing%20and%20sales/our%20insights/getting%20tangible%20about%20intangibles%20the%20future%20of%20growth%20and%20productivity/getting-tangible-about-intangibles-the-future-of-growth-and-productivity.pdf>
10. Malek V., Rychlik P., Michniak P., Mlynski P. Business partnership: Inside the intelligent finance function. Warszawa: KPMG; 2015. 52 p. URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2016/03/pl-Report-KPMG-in-Poland-Business-partnership-Inside-the-intelligent-finance-function.pdf>
11. Agrawal A., Eklund S., Waite J., Woodcock E. Finance 2030: Four imperatives for the next decade. McKinsey & Company. Nov. 17, 2020. URL: <https://www.mckinsey.com/business-functions/operations/our-insights/finance-2030-four-imperatives-for-the-next-decade>
12. Campagna C., Delawalla A., Peabody A. CFO Now: Breakthrough speed for breakout value. Dublin: Accenture; 2021. 28 p. URL: https://www.accenture.com/_acnmedia/PDF-145/Accenture-CFO-Now-Research-2021-FullReport.pdf
13. Roos A., Tucker J., Rodt M., Stange A., Ego P., Boudadi A., Sheth H. Lessons from best in class CFOs. BCG. Jan. 15, 2020. URL: <https://www.bcg.com/publications/2020/lessons-best-in-class-cfos>
14. Reeves M., Goodson B., Whitaker K. The power of anomaly: To achieve strategic advantage, scan the market for surprises. Harvard Business Review. July-Aug., 2021 URL: <https://hbr.org/2021/07/the-power->

of-anomaly?utm_medium=Email&utm_source=esp&utm_campaign=none&utm_description=bhi&utm_topic=none&utm_geo=global&utm_content=202106&utm_usertoken=CRM_720865f60b2505878339cfea1738381b23b0737 (дата обращения: 26.06.2021).

Reeves M., Goodson B., Whitaker K. The power of anomaly: To achieve strategic advantage, scan the market for surprises. Harvard Business Review. July-Aug., 2021 URL: https://hbr.org/2021/07/the-power-of-anomaly?utm_medium=Email&utm_source=esp&utm_campaign=none&utm_description=bhi&utm_topic=none&utm_geo=global&utm_content=202106&utm_usertoken=CRM_720865f60b2505878339cfea1738381b23b0737 (accessed on 26.06.2021).

15. Reeves M., Heje A, Wesselink E., Whitaker K. Placing bets on recovery: The importance of capital allocation in a crisis. Boston, MA: BCG Henderson Institute; 2020. 8 p. URL: <https://web-assets.bcg.com/fc/b9/b47b4bd84bf0ab5687dce2abab94/bcg-placing-bets-on-recovery-oct-2020.pdf> (дата обращения: 26.06.2021). Reeves M., Heje A, Wesselink E., Whitaker K. Placing bets on recovery: The importance of capital allocation in a crisis. Boston, MA: BCG Henderson Institute; 2020. 8 p. URL: <https://web-assets.bcg.com/fc/b9/b47b4bd84bf0ab5687dce2abab94/bcg-placing-bets-on-recovery-oct-2020.pdf> (accessed on 26.06.2021).
16. Barbey R., Burghardt M., Dab S., Fersztand P., Jung Y., Levet J., Sénant Y., Subramanian S., Tang T., van den Berg P., Wee C.K. Corporate treasury insights 2018: A game of trust. BCG. June 04, 2018. URL: <https://www.bcg.com/publications/2018/corporate-treasury-insights-2018>
17. Barbey R., de l'Estang T.B., Burghardt M., Carlos M., Dab S., Levet J., Sénant Y., Subramanian S., Tang T., van den Berg P., Wee C.K. Corporate treasury insights 2016: It's all about security and client experience. BCG. May 11, 2016. URL: <https://www.bcg.com/publications/2016/financial-institutions-corporate-treasury-insights-security-client-experience>
18. Ghatge C., Ibáñez P., Khushaiani S., Spiller P., Teixeira H. Indirect procurement: Insource? Outsource? Or both? McKinsey & Company. Nov. 24, 2020. URL: <https://www.mckinsey.com/business-functions/operations/our-insights/indirect-procurement-insource-outsource-or-both>

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR



Владимир Дмитриевич Смирнов — кандидат экономических наук, доцент Департамента мировых финансов, Финансовый университет, Москва, Россия

Vladimir D. Smirnov — Cand. Sci (Econ.), Associate Professor, Department of World Finance, Financial University, Moscow, Russia

vdsmirnov@fa.ru

Статья поступила 30.05.2021; после рецензирования 15.06.2021; принята к публикации 20.07.2021.

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

The article was received on 30.05.2021; revised on 15.06.2021 and accepted for publication on 20.07.2021.

The author read and approved the final version of the manuscript.