

вую защиту за счет включения в договор страхования и других рисков (ответственности за вред, причиненный имуществу третьих лиц; неоплаты или просрочки платежа и др.);

- целесообразно совершенствовать и андеррайтинговую деятельность страховщиков в данной сфере. Это касается индивидуального определения размера страховой суммы по каждому договору в зависимости от состава убытков и расходов, включаемых в страховое покрытие. Важным является и оценка кредитоспособности лизингополучателя на основе существующих методов и методик, что в дальнейшем окажет положительное воздействие и на все этапы лизинговой сделки;

- важным является внедрение механизма перестраховочной защиты, что позволит активизировать развитие страхования лизинговых операций в условиях ограниченности специальной страховой статистики, опыта проведения данных видов страхования и их низкого удельного веса в страховом портфеле страховщиков страны.

*Н. В. Здановская, соискатель  
zdanovskajanv@mail.ru  
БГЭУ (Минск)*

## **ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫМИ ПОТОКАМИ В КРУПНЫХ МНОГОУРОВНЕВЫХ КОМПАНИЯХ**

В крупных многоуровневых компаниях управление финансовыми потоками является основным компонентом управления, который обеспечивает функционирование и развитие компании, а также позволяет достичь синергетического эффекта. К основным финансовым потокам, наличие которых отличает интегрированные компании, и в первую очередь многоуровневые, от самостоятельных, одноуровневых компаний, относятся потоки между компаниями-участниками, связанные с формированием и распределением консолидированных финансовых ресурсов. Поэтому эффективное управление финансовыми потоками между участниками крупных многоуровневых компаний определяется оптимальным распределением и перераспределением ресурсов между участниками группы.

Поскольку крупные многоуровневые компании представляют собой компании с иерархической структурой финансового управления, были изучены подходы к оценке эффективности управления финансовыми потоками в интегрированных компаниях. Исследования данного вопроса содержатся в работах Т. А. Козенковой, А. А. Кабанова, Т. А. Маликовой, Ю. С. Сваталовой, А. А. Макаровой и др. Обзор исследований позволил установить, что оценку эффективности управления финансовыми потоками интегрированных компаний ученые-экономисты предлагают осуществлять на каждом уровне управления в отдельности. Соответственно для этих целей ими выделяются два уровня: компания в целом и компании-участники отдельно. Оценку предлагают осуществлять с помощью показателей, сформированных на основе доходов и прибыли.

На уровне компании в целом использование показателей, связанных с прибылью и рентабельностью, оправдано. Учитывая, что основной целью каждой коммерческой компании является получение прибыли, оценивать эффективность управления денежными потоками таким образом вполне справедливо и целесообразно.

На уровне же компаний-участников использование такого подхода не всегда возможно. Так, например, на Белорусской железной дороге, являющейся крупной многоуровневой компанией, оценка эффективности управления денежными потоками с использованием предлагаемых показателей не позволяет получить достоверный и объективный результат. Это обусловлено особенностями формирования доходов и прибыли организации

железнодорожного транспорта. Так, доходы, полученные от перевозок, консолидируются на уровне дороги, а затем распределяются между участниками перевозочного процесса. При этом величина доходов организаций-участников определяется в зависимости от их расходов, а прибыли — от финансового состояния дороги в целом.

Аналогичная ситуация складывается для участников интегрированных компаний, потребителями продукции, работ или услуг которых являются другие компании — участники объединения. Речь идет об управленческих, снабженческих, сбытовых и прочих организациях, которые создаются в интегрированных компаниях для сокращения транзакционных издержек, получения синергетического эффекта.

Т. А. Козенкова предлагает «для подразделений, выполняющих определенные стратегией управленческие и иные функции, не предназначенные приносить доход, определять их эффективность в рамках бизнес-направления посредством распределения их затрат по соответствующим бизнес-направлениям с последующим определением финансового результата» [1, с. 332]. Применение данного подхода, на наш взгляд, оправдано в случае, если доля таких участников незначительна. В ином случае их оценка в рамках бизнес-направления не позволяет получить информацию о каждом участнике, тем самым лишая систему управления информацией об участнике объединения.

В связи с вышеизложенным использование существующих методик для оценки эффективности управления денежными потоками не всегда возможно к применению в многоуровневых компаниях и требует дальнейшего изучения и совершенствования.

#### **Источник**

1. *Козенкова, Т. А.* Концептуальные и методологические основы управления финансами интегрированных предпринимательских структур : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10 / Т. А. Козенкова. — М., 2009. — 436 л.

**С. Н. Кабушкин**, канд. экон. наук, доцент  
*S.N.Kabushkin@yandex.ru*

**М. Е. Никонорова**, канд. экон. наук, доцент  
*M.Nikonorova@yandex.ru*

*БГЭУ (Минск)*

## **ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

В соответствии с положениями Программы социально-экономического развития Республики Беларусь на 2021–2025 гг. (глава 10, раздел 10.1 «Инвестиционная политика») в нашей стране запланировано внедрение проектного финансирования как перспективной формы организации и финансирования инвестиционных проектов. А поскольку основными участниками проектного финансирования (далее — ПФ) выступают банки, ПФ в классическом варианте должно стать перспективным инновационным продуктом для белорусских банков в ближайшей перспективе. Достижение данной цели на начальном этапе предполагает необходимость изучения сущности и содержания проектного финансирования, его характерных особенностей и методов реализации.

Проектное финансирование является одной из форм организации инвестиционной деятельности и специфическим механизмом финансирования инвестиционного проекта, которые обладают своими отличительными признаками и условиями реализации.

Главной особенностью ПФ является зависимость генерации будущих денежных потоков от жизнеспособности самого проекта. Обеспечивая привлечение значительных