

*На правах рукописи*

**ВАЛАХОВ Дмитрий Дмитриевич**

**ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ  
В УПРАВЛЯЮЩЕЙ КОМПАНИИ ХОЛДИНГА**

Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

**АВТОРЕФЕРАТ**

диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Санкт-Петербург

2005

Работа выполнена на кафедре финансов и банковского дела ГОУ ВПО «Санкт-Петербургский государственный инженерно-экономический университет»

**Научный руководитель** - доктор экономических наук, профессор  
*Гончарук Ольга Васильевна*

**Официальные оппоненты:** доктор экономических наук, профессор  
*Бочаров Владимир Владимирович*  
доктор экономических наук, доцент  
*Семенов Виктор Павлович*

**Ведущая организация** - ГОУ ВПО «Санкт-Петербургский государственный университет низкотемпературных и пищевых технологий»

Защита состоится «30» ноября 2005 г. в «11» часов на заседании диссертационного совета Д 212.219.04 в ГОУ ВПО «Санкт-Петербургский государственный инженерно-экономический университет» по адресу: 196084, Санкт-Петербург, Московский пр., д. 103а, ауд. 419.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ГОУ ВПО «Санкт-Петербургский государственный инженерно-экономический университет» по адресу: 196084, Санкт-Петербург, Московский пр., д. 103а, ауд. 305

Автореферат разослан «28» октября 2005 г.

Ученый секретарь  
диссертационного совета,  
кандидат экономических наук, доцент



А.С. Кудakov

2006 А  
2122

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования.** Экономическая интеграция предприятий, фирм, компаний, организаций проявляется не только в расширении и углублении производственно-технологических связей, но и в совместном использовании ресурсов, объединении капиталов, создании благоприятных условий экономической деятельности.

Развитие рыночных отношений в российской экономике сопровождалось процессами интеграции бизнеса, основы которых были заложены как в процедурах разгосударствления собственности, связанных с желанием государства сохранить контроль над ведущими отраслями экономики, так и в естественном стремлении хозяйствующих субъектов к объединению усилий, сохранению конкурентоспособности, повышению эффективности бизнеса.

Создание первых отечественных холдингов относится к 1989 году. Этот процесс принял масштабный характер к середине 90-х годов и осуществлялся по двум основным направлениям. Часть холдингов создавалась путем выделения из крупных промышленных объединений отдельных производств и придания им статуса дочерних обществ. Другая часть холдингов формировалась путем покупки конкурентов, генерируя более значимый финансовый поток. Несмотря на то, что официальные статистические данные о количестве холдингов в РФ не публиковались, проведенный анализ позволил сделать вывод о том, что число фактических холдингов достаточно велико.

Финансовое планирование, являясь необходимым атрибутом финансового менеджмента, развивалось в России в условиях нестабильной экономики, которая характеризуется высокой инфляцией, большой относительной налоговой нагрузкой на хозяйствующие субъекты, а также значительным предпринимательским риском. В связи с этим в российских холдингах финансовое планирование опирается, в основном, на личный опыт и интуицию финансовых менеджеров, иногда в практике используются западные подходы, эффективность которых в отечественных условиях не всегда высока. Для крупных интегрированных холдинговых структур проблемы финансового планирования особенно сложны из-за

Р.С. ИВАНОВА  
НИВЛЮРЕКА  
С.Петербург  
09 30% акт

необходимости учета множества составляющих финансовых отношений. Поэтому растет потребность в разработке модели финансового планирования деятельности отечественных корпораций с учетом факторов, оказывающих влияние на механизм их функционирования, что определяет *актуальность* темы диссертационного исследования.

**Степень разработанности проблемы.** В процессе исследования были использованы труды зарубежных и российских ученых, исследовавших проблемы управления холдинговыми структурами, финансового и инвестиционного менеджмента. Среди них следует отметить таких зарубежных авторов как Г. Гутман, Г. Ливингстона Дуглас, Д. Котуа, У Шарп, К. Шим и др., а также современных отечественных авторов, как Балабанов И.Т., Бланк И.А., Бочаров В.В., Гончарук О.В., Кныш М.И., Леонтьев В.Е., Лялин С.В., Кабаков В.С., Ковалев В.В., Медведев А.Г., Миловидов В.Д., Попков В.П., Семенов В.П., Шопенко Д.В. и др.

Несмотря на то, что проблемам финансового менеджмента посвящен целый ряд исследований, вместе с тем мало уделяется внимания конкретным методическим разработкам, способным учитывать изменения во внутренней и внешней среде холдинговой компании. В экономической литературе проблемы финансового планирования в холдинговых структурах не достаточно полно отражены. Более того, в настоящее время отсутствуют комплексные исследования, посвященные организации финансового планирования в управляющих компаниях холдинга и его дочерних компаниях, методам оптимизации структуры капитала, управления денежными потоками, инвестициями и финансовыми рисками

Актуальность и недостаточная разработанность проблем финансового планирования в управляющих компаниях холдинговых структур обусловили выбор темы диссертации, цель и задачи диссертационного исследования.

**Цель и задачи диссертационного исследования.** Целью диссертационной работы является разработка научно обоснованных методических положений и практических рекомендаций по формированию и совершенствованию системы финансового планирования в управляющей компании холдинга.

В соответствии с поставленными целями были сформулированы и решены следующие задачи, определяющие логику и внутреннюю структуру исследования:

систематизированы формы холдинговых объединений и выделены факторы, определяющие роль и место управляющей компании в системе финансового планирования холдинга;

раскрыты содержание и специфика финансового планирования в холдинговых структурах, обобщены принципы финансового планирования применительно к управляющей компании холдинга;

разработаны методические подходы к формированию стратегии финансового планирования в управляющих компаниях холдинга;

систематизированы риски в области финансового планирования и связанные с ними факторы, влияющие на процессы планирования в управляющей компании холдинга;

разработаны рекомендации по совершенствованию финансового планирования в управляющей компании холдинга.

**Предметом исследования** являются финансово-организационные отношения, опосредующие процесс финансового планирования.

**Объектом исследования** являются управляющие компании диверсифицированных холдинговых структур различных отраслей хозяйства.

**Теоретической и методологической основой** исследования послужили фундаментальные труды зарубежных и отечественных ученых-экономистов в области финансового менеджмента, финансового планирования, финансового анализа, корпоративных финансов, риск-менеджмента, бизнес – планирования. Диссертационное исследование базируется на традиционных методах научного познания: дедуктивном и индуктивном анализе, историческом методе, системном подходе, сравнительном анализе.

В исследовании использовались нормативно-правовые, методические и инструктивные материалы российских финансовых и налоговых органов, данные Госкомстата РФ, фактические данные, опубликованные в различных периодических изданиях, а также в глобальной сети Интернет по исследуемой проблематике.

**Научная новизна диссертационного исследования** состоит в следующем:

- систематизированы основные принципы финансового планирования в управляющих компаниях холдинга, учет которых необходим при формировании научно обоснованных методических положений по финансовому планированию в сложных хозяйственных системах;

- определены роль и место управляющей компании холдинга в системе финансового планирования холдинг-компании и предложена группировка функций управляющей компании холдинга в области финансового планирования, что создает методическую основу для реализации принципа системности при разработке финансовых планов в структурах холдингового типа;

- разработаны методические положения по формированию модели финансовой стратегии холдинговой компании, как основы системы финансового планирования, что обеспечивает разработку финансовых планов по видам стратегических целей, направленности планов, стадиям разработки;

- разработаны методические положения по текущему финансовому планированию в управляющей компании холдинга, включающие в себя: совокупность оперативных финансовых планов, алгоритм порядка формирования финансовых планов и их согласования, что позволяет оптимизировать распределение функций финансового планирования между управляющей компанией и бизнес-единицами холдинга и на этой основе обеспечить достижение целей финансовой стратегии холдинга;

- дано определение риска в области финансового планирования, предложена классификация рисков финансового планирования в управляющей компании холдинга и определены действия управляющей компании по снижению их негативного воздействия на процессы финансового планирования, учет которых способствует повышению уровня обоснованности и эффективности финансового планирования в сложных иерархических структурах.

**Практическая значимость результатов диссертационного исследования** состоит в разработке методических подходов к реализации

процесса финансового планирования в холдингах. Выполненное диссертационное исследование содержит решение задачи совершенствования финансового планирования в управляющих компаниях холдинговых структур. Основные идеи диссертации, ее выводы и рекомендации формулируются с учетом возможности их практической реализации в области планирования финансовой деятельности холдинговых структур.

Теоретические положения диссертации используются при проведении занятий по дисциплинам «Финансы организаций (предприятий)», «Финансовый менеджмент» в Санкт-Петербургском государственном инженерно-экономическом университете.

**Апробация и внедрение результатов исследования.** Основные выводы и результаты исследования, изложенные в диссертации, рассматривались в ходе проведения всероссийского научно-практического семинара и международной конференции.

Предлагаемые в диссертации подходы и рекомендации были использованы в практике планирования финансовой деятельности управляющей компании холдинга, а именно в ЗАО «Управляющая компания «РосПолиТехГруппа».

**Объем и структура диссертации.** Структура диссертационной работы обусловлена поставленными целями и задачами. Диссертация включает введение, три главы, заключение, библиографический список, состоящий из 166 источников; содержит 16 таблиц, 11 рисунков в тексте и приложениях диссертации.

Во *Введении* обоснована актуальность темы диссертационного исследования, определены цель и задачи исследования, его предмет и объект, методологическая и информационная база, научная новизна и практическая значимость.

В первой главе диссертации - «*Финансовое планирование в управляющих компаниях холдингов*» - проанализированы современные тенденции формирования холдинговых структур в российской экономике; обобщен зарубежный опыт финансового планирования в крупных корпорациях; определены роль и место управляющей компании в системе финансового менеджмента.

Во второй главе диссертационного исследования - *«Методические основы финансового планирования в управляющей компании холдинга»* - проведен анализ форм и методов финансового планирования; выявлены их преимущества и недостатки; дана классификация стратегических и текущих финансовых планов с учетом специфики управляющей компании; разработаны методические подходы к формированию стратегии финансового планирования и к организации финансового планирования в управляющей компании холдинга на основе распределения функций планирования между бизнес-единицами и управляющей компанией холдинга; систематизированы риски в области финансового планирования.

В третьей главе диссертации - *«Пути совершенствования финансового планирования в управляющей компании холдинга»* - на основе анализа моделей привлечения холдинговыми структурами заемных средств в форме банковского кредита, облигационных займов и лизинга обоснованы рекомендации по совершенствованию финансового планирования деятельности исходя из выбранной модели финансирования и кредитования хозяйственной и инвестиционной деятельности холдинга; определены направления развития системы финансового обеспечения инвестиционных проектов и представлена модель формирования инвестиционных бюджетов бизнес-единиц холдинга.

В *Заключении* изложены основные результаты диссертационного исследования.

**Публикации.** Основные положения диссертации опубликованы в 5 научных работах общим объемом 1,58 п.л.

## **ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ**

Среди многообразия форм организации финансового капитала в рыночной системе развитых стран (США, Великобритания, Италия, Франция, Бельгия и др.) холдинговая организация функционирует практически во всех важнейших отраслях хозяйства, проявляя свою жизнеспособность, подвижность и эффективность. Одноотраслевые тресты практически повсеместно сменились многоотраслевыми концернами, при



этом наибольшее распространение получает диверсифицированный концерн, существующий в виде разветвленной группы акционерных компаний, связанных друг с другом системой участия.

Формирование основ рыночной экономики в России, сопровождающееся активным процессом накопления денежного капитала в коммерческих структурах, стимулирует создание и диверсификацию финансовых учреждений, образование холдинг-компаний. В диссертации проведен анализ этапов создания холдинговых структур с участием коммерческих негосударственных финансовых компаний и бирж, государственных структур — министерств, производственных объединений и научно-производственных объединений, концернов и ассоциаций.

Проведенный анализ свидетельствует о традиции ведения в России крупного бизнеса, в отличие от многих других европейских стран, экономический фундамент которых составляет малое и среднее предпринимательство. Несмотря на то, что официальные статистические данные о числе холдингов в РФ не публикуются, изучение различных источников позволяет сделать вывод, что фактическое количество холдингов достаточно велико (в угольной, нефтяной, газовой, металлургической отраслях, сфере профессионального рынка ценных бумаг и др.).

В диссертации определена роль Управляющих компаний холдинга в обеспечении контроля над объектами финансового капитала и сделан вывод о том, что становление и развитие холдинговых структур должно опираться на развитие акционерного капитала и инфраструктуры финансовых рынков. Для управляющих компаний холдинга рекомендуется такая организационно-правовая форма, как закрытое акционерное общество, что позволяет контролировать построение и развитие системы финансовых отношений в рамках всего холдинга.

В случае же превращения финансовых компаний в реальных владельцев производственного капитала возможно создание диверсифицированных холдингов на основе объединения субхолдингов в разных отраслях деятельности головной финансовой компании холдингового типа.

В диссертационной работе на основе проведенного анализа обоснованы основные принципы финансового планирования для управляющей компании холдинга и раскрыто их содержание. К основным принципам финансового планирования в управляющей компании холдинга отнесены: системность финансового планирования, координация финансовых планов; непрерывность финансового планирования; гибкость финансового планирования.

При этом сделан вывод, что роль и место управляющей компании холдинга в системе финансового планирования, определяется тем, что управляющая компания холдинга, представляя собой самостоятельное юридическое лицо, является финансовым центром управления деятельностью всего холдинга. Это определяет необходимость формирования механизма финансового планирования на уровне управляющей компании, обеспечивающего планомерное и эффективное развитие всего холдинга и его финансовую устойчивость.

В диссертационной работе обосновано, что распределение функциональных обязанностей в области финансового планирования между структурными подразделениями холдинга является важнейшей составляющей организации корпоративного финансового планирования. В диссертации осуществлена группировка функций управляющей компании в области финансового планирования, которые условно разделены на шесть групп функций: финансовое регулятивное планирование; финансовое планирование результатов деятельности; финансово-инвестиционное планирование; специальное финансовое планирование; финансово-мотивационное планирование; финансово-эмиссионное планирование. Группировка функций представлена в табл. 1.

В диссертации: (1) обоснована система финансовых планов, разрабатываемых управляющей компанией холдинга; (2) определена роль управляющей компании холдинга в разработке перспективных и текущих финансовых планов; (3) сделан вывод о необходимости формирования перспективных финансовых планов в зависимости от типа выбранной финансовой стратегии; (4) показано, что, в зависимости, от выбранных приоритетов финансовая стратегия холдинга может быть ориентирована на:

Таблица 1

**Группировка функций финансового планирования  
управляющей холдинговой компании**

Группы функций	Функции финансового планирования
<b>Финансовое регулятивное планирование</b>	Определение основополагающих принципов учетной и налоговой политики для всех бизнес-единиц холдинга Планирование внутреннего ценообразования Планирование финансовых потоков холдинговой компании
<b>Финансовое планирование результатов деятельности</b>	Разработка системы финансовых планов всего холдинга Разработка финансового плана деятельности управляющей компании холдинга Утверждение долгосрочных, среднесрочных и оперативных финансовых планов бизнес-единиц Планирование направлений расходования сверхплановой прибыли
<b>Финансово- инвестиционное планирование</b>	Разработка и утверждение инвестиционных программ на основе конкурентности и привлечения средств в сферы быстрогокупаемого бизнеса Планирование эффективности использования инвестиций
<b>Специальное финансовое планирование</b>	Финансовое планирование и мониторинг финансовой эффективности процессов обеспечения сырьевыми и материальными ресурсами производств в дочерних обществах Финансовое планирование и мониторинг финансовой эффективности маркетинговой и сбытовой политики дочерних обществ Финансовое планирование освоения новых рынков сырья и сбыта продукции, услуг
<b>Финансовое мотивационное планирование</b>	Разработка принципов и положений стимулирования и оплаты труда для всех участников холдинговой компании
<b>Финансовое планирование эмиссионной деятельности</b>	Планирование выпуска и размещения ценных бумаг обществ, входящих в состав холдинговой компании

долгосрочное заимствование, предполагающее осуществление финансирования преимущественно за счет привлечения долгосрочных заемных средств (долгосрочные банковские кредиты, облигационные займы);

краткосрочное заимствование (на основе вексельных программ), реализуемое при условии высокой рентабельности и быстрого срока оборачиваемости активов;

эмиссионную деятельность, в рамках которой корпорация предполагает формировать финансовые ресурсы в основном за счет эмиссии акций;

реинвестирование, основанное на преимущественном использовании в качестве источника финансирования нераспределенной прибыли, остающейся после уплаты налогов и других обязательных платежей.

Анализ финансового планирования деятельности холдинговых структур выявил наличие механизма построения управляющей компанией кредитной и инвестиционной стратегий, основанных на оценке кредитоспособности корпорации, которая представляет собой совокупность характеристик, позволяющих оценить ее инвестиционный потенциал. Инвестиционная привлекательность и кредитоспособность дочерних предприятий холдинга могут быть представлены как основные показатели, составляющие его финансового потенциала. В диссертации разработана модель финансовой стратегии для российской холдинг-компании (рис. 1).

В диссертации обоснована взаимосвязь показателей перспективного финансового плана, составляющего основу финансовой стратегии корпорации, с тенденциями развития отраслей, в которых работают предприятия холдинга, изменениями бизнес-среды в регионе и в экономическом пространстве в целом, с долговременными целями развития и финансовыми задачами холдинга, планами холдинга по созданию конкурентной среды и другими факторами, которые сгруппированы по классификационным признакам.

В диссертации показана взаимосвязь стратегических и оперативных финансовых планов и раскрыто понятие оперативного



**Рис. 1. Модель финансовой стратегии  
управляющей компании холдинга**

финансового планирования в холдинговых структурах, которое предложено рассматривать как *инструмент финансового менеджмента, позволяющий определить требуемые ресурсы и оптимальные источники финансирования в соответствии с выбранной стратегией развития холдинг-компании.* Система оперативных финансовых планов управляющей компании холдинга приведена в табл.2.

Таблица 2

**Система оперативных финансовых планов  
управляющей компании холдинга**

1.	<b>План баланса активов и пассивов</b>
2.	<b>План о прибыли и убытках</b>
3.	<b>План движения денежных средств</b>
4.	<b>Плановые финансовые показатели</b>
4.1.	План объема продаж
4.2.	Планирование издержек производства, включая переменные и условно-постоянные затраты
4.3.	Плановые показатели рентабельности активов, собственного капитала и продажи товаров, услуг
4.4.	Потребность в оборотных средствах и источниках их финансирования
4.5.	Объем заемных средств, привлекаемых с финансовых рынков
5.	<b>Бюджет капитальных вложений</b>
5.1.	Оценка альтернативных проектов на основе анализа показателей чистого приведенного эффекта, внутренней нормы доходности, периода окупаемости и других параметров
6.	<b>План реализации инвестиционных проектов</b>
6.1.	Определение источников долгосрочного финансирования и способов использования финансовых резервов
6.2.	Выбор способов увеличения размеров долгосрочного капитала

Особое место в диссертационной работе уделено разработке алгоритма составления текущих финансовых планов на основе организации системы бюджетирования и создания центров финансовой ответственности по доходам, расходам, прибыли, инвестициям в структурных подразделениях холдинга (бизнес-единицах). Данный процесс должен иметь организационное, информационное и кадровое обеспечение, а также возможность оперативного проведения аналитических процедур. Кроме того, для целей финансового планирования управляющей холдинговой компании необходимо определить:

- портфель основных бизнес-единиц и состав бизнес-единиц, которые осуществляют сервисные функции;
- механизм расчета прибыли (для целей управленческого учета) во всех бизнес-единицах, включая сервисные бизнес-единицы в холдинг-компании;
- долю, которую управляющая компания холдинга может изъять из прибыли каждой бизнес-единицы по итогам отчетного периода;
- издержки управляющей компании холдинга на поддержание стратегических контрольных функций;
- структуру капитала и стоимость капитала для бизнес-единиц и управляющей компании холдинга.

С учетом соподчиненности центров финансовой ответственности в диссертационной работе определены подходы к организации управленческого учета в холдинге, отражающие структуру пользователей информации (уровни, объем получаемых данных, периодичность), общую структуру данных, требования к набору ключевых показателей финансового планирования деятельности холдинговой компании и ее структурных подразделений.

В диссертации осуществлен анализ основных методов корпоративного планирования финансовых показателей (расчетно-аналитический метод, балансовый метод, нормативный метод, метод оптимизации плановых решений, метод экономико-математического моделирования), определены условия и сферы их эффективного

применения, обоснована возможность и целесообразность формирования комплексной модели финансового планирования.

В диссертации предложено понятие риска финансового планирования, который определяется как *вероятность нежелательного развития событий, взятая в совокупности с их последствиями и рассматриваемая относительно с возможным экономическим ущербом*. В работе рассмотрены разнообразные виды финансовых рисков, возникающих в процессе финансового планирования, и предложена их классификация (табл. 3).

В диссертации даны отдельные рекомендации по оценке и учету в практике финансового планирования каждой группы рисков и показано, что в условиях неопределенности с целью снижения финансового риска для управляющей компании холдинга становится целесообразным осуществлять следующие действия:

1) определить, насколько дочерние компании (бизнес-единицы) опираются в своих финансовых расчетах на фиксированные условия или предсказуемое развитие, либо признают невозможность прогнозировать события, которые повлияют на их функционирование в планируемой перспективе;

2) оценивать эффективность различных методов и форм принятия финансовых решений на основе финансовых планов в разных структурах холдинг-компании, если степень неопределенности варьируется для рыночного, финансового, научно-технического и других сегментов внешней среды;

3) сформировать механизмы корректировки финансовых планов с учетом необходимых реакций на возникающие текущие проблемы и трудности;

4) использовать механизмы контроля и обратных связей в холдинговой компании, позволяющие ей приспосабливаться к меняющейся обстановке.

Реализация разработанных методических положений по формированию системы финансового планирования в управляющей компании холдинга была осуществлена на примере ЗАО «Управляющая компания «РосПолиТехГруппа» (Санкт-Петербург).



Таблица 3

## Классификация рисков в системе финансового планирования

Критерий классификации	Виды финансовых рисков
По местам возникновения и центрам ответственности	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Финансовый риск отдельной операции</li> <li>2. Финансовый риск в центрах ответственности</li> <li>3. Финансовый риск корпорации в целом</li> </ol>
По видам инвестиционных решений	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Индивидуальный финансовый риск</li> <li>2. Портфельный финансовый риск</li> </ol>
По факторам возникновения	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Внешний (систематический финансовый риск)</li> <li>2. Внутренний (несистематический финансовый риск)</li> </ol>
По финансовым последствиям	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Финансовый риск, влекущий прямые экономические потери или выгоды</li> <li>2. Финансовый риск, несущий косвенные экономические потери (упущенную выгоду) или экономические выгоды</li> </ol>
По видам активов предприятия	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Риск потери ликвидности</li> <li>2. Риск снижения эффективности</li> <li>3. Депозитный риск</li> <li>4. Кредитный риск</li> <li>5. Риск неисполнения договорных обязательств</li> </ol>
По видам источников формирования	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Финансовый риск собственного капитала</li> <li>2. Финансовый риск заемного капитала</li> <li>3. Финансовый риск временно привлеченных средств</li> <li>4. Риск структуры капитала</li> </ol>
По проявлению во времени	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Постоянный финансовый риск</li> <li>2. Временный финансовый риск</li> </ol>
По степени управляемости	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Полностью исключаемый финансовый риск</li> <li>2. Снижаемый финансовый риск</li> <li>3. Неснижаемый финансовый риск</li> </ol>
По уровню финансовых потерь	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Допустимый финансовый риск</li> <li>2. Критический финансовый риск</li> <li>3. Катастрофический финансовый риск</li> </ol>
По комплексности проявления	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Простой финансовый риск</li> <li>2. Сложный финансовый риск</li> </ol>

В диссертации разработаны методические рекомендации по применению модели финансового планирования в ЗАО «Управляющая компания «РосПолиТехГруппа» с учетом деятельности структурных подразделений холдинга (бизнес-единиц). В рамках этой методики выделены бизнес-единицы и бизнес-направления, которые отождествлены с конкретными финансовыми активами, имеющими рыночную стоимость. В диссертации также обоснованы рекомендации по совершенствованию системы финансового обеспечения инвестиционных проектов на основе оценки денежных потоков во времени и учета факторов риска.

Реализация разработанных в диссертации практических и методических выводов и предложений позволит сформировать эффективную систему финансового планирования в управляющих компаниях холдингов и обеспечить рост эффективности использования финансовых ресурсов для развития холдинговых структур в экономике страны.

#### **ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИОННОЙ РАБОТЫ**

1. *Валахов Д.Д.* Развитие холдинговых структур в Российской Федерации. // *Современные аспекты экономики.* – 2005. - № 13(80). – 0,44 п.л.
2. *Валахов Д.Д.* Реализация системы финансового планирования в управляющей компании холдинга. // *Современные аспекты экономики.* – 2005. - № 14(81). – 0,50 п.л.
3. *Валахов Д.Д.* Система материального поощрения и льгот персонала холдинга. // *Управление персоналом: действительность и современные тенденции.* / Тез. докл. III-й Всеросс. науч.-практ. семинара – СПб.: СПбГУЭФ, 2005. – 0,14 п.л.
4. *Валахов Д.Д.* Функции служб управляющей компании диверсифицированного холдинга в процессе финансового планирования. // *Современные проблемы теории и практики управления персоналом.* / Тез. докл. III-й Межд. науч.-практ. конф. – СПб.: СПбГУЭФ, 2005. – 0,2 п.л.
5. *Валахов Д.Д.* Привлеченные средства и займы в системе финансового обеспечения деятельности холдинговых структур. // *Актуальные проблемы финансов и банковского дела / Сб. науч. тр. Вып. 8.* - СПб.: СПбГИЭУ, 2005. – 0,3 п.л.

Подписано в печать 27.10.2005.

Формат 60x84 <sup>1</sup>/<sub>16</sub> Печ. л. 1,0. Тираж 100 экз. Заказ 663.

ИздПК СПбГИЭУ. 191002, Санкт-Петербург, ул. Марата, 31

2006A  
2122

**№ - 2122**