Пономаренко Денис Олегович. Оценка финансового состояния группы компаний с учетом особенностей в гостиничном бизнесе: диссертация ... кандидата экономических наук: 08.00.10 / Пономаренко Денис Олегович;[Место защиты: Государственный университет управления].- Москва, 2013.- 169 с.

**Содержание к диссертации**

Введение

**I глава. Теоретические аспекты оценки финансового состояния группы компаний .10**

1.1. Роль и место финансового анализа в системе финансового менеджмента 10

1.2. Исследование подходов к оценке финансового состояния предприятий 17

1.3. Исследование подходов к оценке финансового состояния группы компаний (холдинга). 36

**II Глава. Определение основных недостатков существующих методов оценки финансового состояния группы компаний на примере холдинга Azimut Hotels 55**

2.1. Характеристика деятельности группы компаний 55

2.2. Анализ финансового состояния группы компаний существующими методами 63

2.3. Анализ результатов, полученных в ходе оценки финансового состояния группы компаний 84

**III Глава. Совершенствование методов оценки финансового состояния группы компаний 88**

3.1. Основные направления совершенствования оценки финансового состояния группы компаний 88

3.2. Адаптация стандарта формирования финансовой отчетности USALI в России 97

3.3. Апробация предлагаемой методики оценки финансового состояния группы компаний на

примере Azimut Hotels 120

Заключение 134

Список литературы

* [Исследование подходов к оценке финансового состояния предприятий](http://www.dslib.net/finansy/ocenka-finansovogo-sostojanija-gruppy-kompanij-s-uchetom-osobennostej-v-gostinichnom.html#5444331)
* [Исследование подходов к оценке финансового состояния группы компаний (холдинга).](http://www.dslib.net/finansy/ocenka-finansovogo-sostojanija-gruppy-kompanij-s-uchetom-osobennostej-v-gostinichnom.html#5444332)
* [Анализ финансового состояния группы компаний существующими методами](http://www.dslib.net/finansy/ocenka-finansovogo-sostojanija-gruppy-kompanij-s-uchetom-osobennostej-v-gostinichnom.html#5444333)
* [Адаптация стандарта формирования финансовой отчетности USALI в России](http://www.dslib.net/finansy/ocenka-finansovogo-sostojanija-gruppy-kompanij-s-uchetom-osobennostej-v-gostinichnom.html#5444334)

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. Вне зависимости от объективных и субъективных факторов для извлечения прибыли от предприятия требуется повышения эффективности производства, конкурентоспособности продукции и услуг на основе внедрения достижений научно-технического прогресса, эффективности форм хозяйствования и управления производством. Для оптимизации своих расходов, снижения чувствительности к операционному риску собственник и менеджмент продумывают и реализуют на практике различные способы. К одним из них относится построение холдинговой структуры. Особенно это проявляется в гостиничном бизнесе в силу своей вторичности относительно производства, зависимости от множества факторов социально-экономической среды и консервативной рентабельностью.

При этом рано или поздно у собственника возникнет вопрос относительно успешности бизнеса как в целом, так и в разрезе отдельных предприятий. Для того чтобы это определить, необходима комплексная оценка и системный подход. Оценивать эффективность бизнеса следует не только по прибыли на вложенный капитал, но и посредством проведения всестороннего анализа хозяйственной деятельности предприятий. Финансовое состояние - важнейшая характеристика экономической деятельности предприятия. Она определяет конкурентоспособность, потенциал в деловом сотрудничестве, оценивает, в какой степени гарантированы экономические интересы самого предприятия и его партнёров в финансовом и производственном отношении.

На текущий момент состояние многих предприятий таково, что основными задачами менеджмента является распределение достаточно скудных финансовых ресурсов и общее недопущение банкротства. В результате постановка целей в долгосрочной перспективе является чем-то фантастичным и недостижимым. Потому особое место приобретает формирование эффективного механизма управления предприятиями, который основан на двух элементах:

1. анализ финансово-экономического состояния;
2. постановка стратегических целей исходя из рыночных реалий и возможности их достижения.

Таким образом, актуальность исследования определяется необходимостью проведения систематического финансового анализа, который позволит заранее продумать стратегию развития группы компаний и в случае необходимости реализовать меры по выходу холдинга из кризисной ситуации. При этом, учитывая инвариантность решения относительно построения холдинговой структуры, применение обычных методик оценки финансового состояния предприятия для группы компаний не корректно.

**Степень разработанности проблемы.** Теоретической основой диссертационной работы послужили фундаментальные и прикладные труды отечественных и зарубежных специалистов.

Вопросы оценки финансового состояния предприятий в целом и методов ее оценки нашли свое отражение в трудах многих отечественных ученых, таких, как Бланк И.А., Васильева Л.С, Веснин В.Р., Гиляровская Л.Т., Грищенко О.В., Дыбаль СВ., Ермолович Л.Л., Ефимова О.В., Понова А.Ф., Ковалев А.П., Котляр Э.А., Панков Д.А., Савицкая Г.В., Стоянова Е.М., Уткин Э.А., Федотова М.А., Хелферт Э., Шеремет А.Д. и многих других. В свою очередь, в зарубежной литературе наиболее тщательно данный вопрос был исследован такими специалистами, как Браун С.Дж, Крицмен М.П., Вилкас Э., Ворст Й. и Ревентлоу П. Вопросами оценки финансового анализа занимались такие специалисты, как Панков Д.А., Голубев М.П., Котляр Э.А. Однако их исследования носили не системный, а точечный характер.

Проведя обзор научной литературы, можно констатировать, что изучение проблемы оценки финансового состояния группы компаний, в первую очередь, в гостиничном бизнесе на текущий момент является мало исследованной темой.

Таким образом, актуальность данной темы очень велика как с теоретической, так и с практической точки зрения.

В соответствии с актуальностью темы, а также ее недостаточной разработанностью предопределили выбор объекта и предмета исследования.

**Целью диссертационного исследования** является разработка комплекса теоретических и методических положений и практических рекомендаций по совершенствованию системы оценки финансового состояния группы компаний гостиничного бизнеса.

В соответствии с целью исследования в диссертации были сформулированы и решены следующие **задачи:**

1. Выявлены основные проблемы развития финансового анализа в России и мероприятия, направленные на преодоление сдерживающих факторов.
2. Определение содержания понятия «холдинг» и соотнесение его с понятием «группа компаний».
3. Выявлены особенности взаимоотношений предприятий в рамках холдинговых структур.
4. Выявлены особенности учета в гостиничном бизнесе и на их основе вместе с особенностями финансовых отношений в холдинге определены основные направления совершенствования оценки финансового состояния.
5. Разработаны методические и процедурные решения для адаптации западного стандарта учета USALI (The Uniform System of Accounts for the Lodging Industry -унифицированная система учета в индустрии размещения) в России. Решая данную задачу, следует помнить, что результаты носят рекомендательный характер, в первую очередь, для менеджмента холдинга.

**Объект исследования** - финансовое состояние группы компаний в гостиничном бизнесе.

**Предмет исследования** - механизм оценки финансового состояния группы компаний в гостиничном бизнесе.

**Методология и методы проведенного исследования.** Для решения поставленных задач в исследовании использовались общенаучные методы, в том числе индукция, дедукция, методы финансового анализа, системный анализ, общенаучные методы экономического анализа и т.д. Расчеты, связанные с обработкой большого массива данных, проводились при использовании специализированных программ.

**Информационной и эмпирической базой** исследования послужили научные труды отечественных и зарубежных ученых в области финансов, а также конкретно по методам оценки финансового состояния. Информационную базу исследования составляют документы законодательных и исполнительных органов власти РФ, публичная отчетность российского дивизиона группы компаний Azimut Hotels.

**Достоверность и обоснованность результатов,** полученных в ходе исследования, определяется его комплексностью, использованием практического материала, апробированием результатов исследования.

Рабочая гипотеза диссертационного исследования основана на том, что существующие методики оценки финансового состояния предприятия в полной мере не дают собственнику и менеджменту реальную картину о состоянии группы компаний гостиничного бизнеса.

Диссертационная работа выполнена в соответствии с пунктами 3.11 «Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций», 3.28 «Финансовый менеджмент» и 3.31 «Финансовая отчетность в системе финансового менеджмента» Паспорта специальности ВАК 08.00.10 - «Финансы, денежное обращение и кредит».

**Научная новизна работы** состоит в совершенствовании методов оценки финансового состояния группы компаний индустрии гостеприимства. Предложенные рекомендации по формированию финансовой отчетности позволят собственнику и менеджменту холдинга принимать более взвешенные и обоснованные управленческие решения. В то же время возможно их использование и на конкретном, отдельном (независимом) предприятии гостиничного бизнеса. Тем самым обеспечивается возможность сравнения отдельных предприятий индустрии гостеприимства с точки зрения инвестиционной привлекательности на основе более объективной оценки финансового состояния.

**Основные положения, выносимые на защиту и имеющие элементы научной новизны:**

1. Уточнено понятие «объект финансового анализа». Под ним, в отличие от сложившегося в отечественной литературе мнения, понимается не только бухгалтерская, но и управленческая отчетность.
2. Установлена тождественность понятий «холдинг» и «группа компаний», а также рассмотрено их соотношение с другими формами объединения юридических лиц (альянс, союз и т.д.).
3. Проведена систематизация форм внутренних оборотов, наличие которых является главной особенностью финансовых взаимоотношений в холдинге:

а) трансфертное ценообразование;

1. «тонкая» капитализация;
2. «параллельный» денежный поток;
3. операции по оптимизации налогообложения;
4. искусственное завышение/занижение конечного финансового результата отдельного предприятия для различных целей.

4. Выявлены особенности учета в гостиничном бизнесе, которые заключаются в  
следующем:

a. наличие виртуальных запасов малоценных и быстроизнашивающихся  
предметов (белье, посуда и т.д.), фактически используемой при оказании  
услуг;

b. возможность определения предварительного финансового результата на  
следующий день после оказания услуги;

c. соответствие прямых и переменных, косвенных и постоянных расходов с  
точки зрения управленческого учета;

d. использование различных систем налогообложения и деление гостиничного  
комплекса между несколькими юридическими лицами для обеспечения  
оптимизации налогообложения.

5. Западный стандарт управленческого учета USALI адаптирован в соответствии  
со спецификой российского законодательства и реалий; разработаны теоретические  
рекомендации формирования финансовой отчетности для внутренних пользователей.

**Теоретическая значимость** заключается в развитии теоретических представлений о совершенствовании системы оценки финансового состояния группы компаний гостиничного бизнеса.

**Практическая значимость** исследования заключается в уточнении стратегии развития холдинга в связи с определением более корректного финансового состояния. Применение на практике обоснованных в работе предложений по совершенствованию анализа финансового состояния группы компаний с учетом особенностей построения холдинговых структур и особенностей гостиничного бизнеса должно привести к повышению степени обоснованности финансовых решений в вопросах укрепления финансовой конкурентоспособности предприятия. Результаты диссертационного исследования могут использоваться в развитии методологической базы принятия рациональных решений при осуществлении

финансово-хозяйственной деятельности, а также дают возможность полноценно внедрить систему учета на хозяйствующем субъекте индустрии гостеприимства. Отдельные положения работы могут быть также использованы и финансовыми компаниями, тесно связанными с деятельностью предприятий гостиничного бизнеса.

**Апробация и внедрение результатов исследования.**

Отдельные результаты исследования докладывались и получили одобрение на научных конференциях в ГУУ «Модернизация финансово-кредитных отношений в условиях инновационной экономики» (г. Москва, 2011 г. и 2013 г.).

По теме исследования опубликовано 7 работ (из них 3 в соавторстве). Их общий объем составляет 3 печатных листа. 3 работы (из них 1 в соавторстве) опубликованы в журналах, входящих в список изданий аккредитованных Высшей Аттестационной Комиссией.

**Структура и объем** диссертационной работы обусловлены целью, задачами и внутренней логикой исследования. Работа включает введение, три главы, заключение, список литературы из 132 наименований и 6 приложений. Материалы диссертационной работы изложены на 145 страницах основного текста, включая 32 таблицы, 2 схемы, 1 рисунок и 27 формул.

## Исследование подходов к оценке финансового состояния предприятий

Развитие финансового анализа происходило постепенно. Истоки экономической науки возникают в древние века. Учение мыслителей Древнего Востока – Конфуция и др.; Древней Греции – Ксенофонта, Платона, Аристотеля; Древнего Рима – Варрона, Сенеки и др. – первый шаг научной экономики.

В эпоху Средневековья возникло такое понятие, как «политэкономия». Эту дефиницию впервые использовал французский ученый Антуан Монкретьен де Ваттевилем в своей книге «Трактат по политической экономии» (1615 г.) Дальнейшее развитие политическая экономия получила в научных работах У. Петти, Д. Рикардо, А. Смита, С. Сисмонди и др.

Одновременно с этим произошло возникновение и бухгалтерского учета, необходимого для систематизации, упорядочивания и учета операций в компаниях. Развитие бухгалтерского учета привело к необходимости создания контрольных органов, осуществляющих «надзор» за правильностью ведения учета и составления отчетности, а также для анализа получаемых результатов. Данные контрольные функции выполняются аудиторской службой. [62]

Аудит, с точки зрения своей сути, назначения и содержания, трактуется как анализ финансово-хозяйственного состояния. Возникновение аудита относят к периоду формирования бухгалтерского учета как отрасли специальных научных знаний. Свидетельство об этом содержится в труде итальянского ученого Луки Пачиоли (1445-1515) «Трактат о счетах и записях».

Финансовый анализ как наука сформировался сравнительно недавно. В этом отношении он отличается от статистики и бухгалтерского учета, которые имеют многовековую историю. По истории развития бухгалтерского учета и статистики имеется достаточно солидная литература дореволюционного и послереволюционного периода, тогда как по анализу хозяйственной деятельности нет фундаментальных трудов вплоть до 20-30-х годов ХХ века. В эволюции финансового анализа выделяют три этапа. Этап I (1930 - 1950 гг.). Этап характеризовался оценкой финансового состояния предприятия посредством использования коэффициентов. Также обосновывались способы управления денежными потоками. Особое внимание уделялось диагностике банкротства. Этап II (1950 - 1980 гг.).

Этап характеризовался активным развитием теории финансового анализа посредством его компиляции с новыми направлениями финансового менеджмента: бюджетирование, риск-менеджмент, модели оценки финансовых активов, портфельная теория. Также особое влияние оказывали новые взгляды на теорию структуры и стоимости капитала и дивидендную политику. Этап III (с 1980 г. - по настоящее время).

Для этапа свойственно активное развитие финансового анализа путем его компиляции со следующими направлениями финансового менеджмента: интегральная оценка эффективности деятельности предприятия, создание моделей организации, разработка концепции по управлению стоимостью. [7]

Именно в рамках третьего этапа сформировалась прикладная дисциплина «финансовый анализ» как наука, посвященная методологии и технике управления финансами компании. Следует отметить, что формирование науки произошло, в первую очередь, путем расширения разделов бухгалтерского учета и понятийного аппарата теории управления.

Основная цель финансового анализа - оценка финансового состояния предприятия. По его результатам происходит определение возможности обеспечения роста эффективности хозяйствующего субъекта на основании проведения рациональной финансовой политики. Посредством проведения финансового анализа предприятия осуществляется определение его финансовой конкурентоспособности (через платежеспособность и ликвидность), оценка эффективности финансовой политики (т.е. рационального использования финансовых ресурсов и капитала) и способности исполнения обязательств перед государством и контрагентами.

На практике обычно под финансовым анализом подразумевают метод оценки финансового состояния компании на основании ее бухгалтерской отчетности. Учитывая, что бухгалтерская отчетность не является полностью закрытым документом, финансовый анализ бывает двух типов - внутренним и внешним.

Анализ финансового состояния предприятия преследует несколько целей: 1. определение финансового положения; 2. выявление изменений в финансовом состоянии в пространственно-временном разрезе; 3. выявление основных факторов, вызывающих изменения в финансовом состоянии; 4. прогноз основных тенденций финансового состояния. Эти цели достигаются с помощью применения различных методов финансового анализа. К основным методам относятся следующие: Горизонтальный анализ (временной) - сравнение каждой позиции отчетности с предыдущим периодом. Вертикальный анализ (структурный) - определение структуры итоговых финансовых показателей, с выявлением влияния каждой позиции отчетности на результат в целом. Трендовый анализ - сравнение каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определение тренда. На основании определения основной тенденции динамики показателя возможно проведение перспективного прогнозного анализа. Анализ относительных показателей (коэффициентов) - определение отношений между различными показателями как одной, так и разных форм отчетности и выявление их взаимосвязи.

## Исследование подходов к оценке финансового состояния группы компаний (холдинга).

Поскольку гостиничный бизнес достаточно консервативен в части доходности и имеет относительно высокий риск (существенная зависимость заполняемости гостиницы, а, следовательно, и прибыли от множества различных факторов), то на рынке наблюдаются две тенденции: 1. Создание собственной сети - холдинга. 2. Вступление в гостиничную сеть. Создание гостиничного холдинга преследует следующие цели: продвижение на рынок гостиничных услуг; оказание высоких стандартов обслуживания клиентуры; сокращение расходов за счет роста объемов (эффект масштаба); ошибки в процессе деятельности одной из гостиниц могут быть покрыты за счет других входящих в цепь предприятий.

В свою очередь, существует два способа построения гостиничного холдинга в части организации операционной деятельности: 1. Балансодержатель осуществляет операционную деятельность (гостиничную). 2. Балансодержатель является удерживающей компанией, а операционную деятельность осуществляет аффилированная с собственником компания(-и), которая(-ые) берет здание в аренду.

Каждый из способов имеет как свои плюсы, так и свои минусы и свои риски. При этом каждый из них активно используется на практике. Однако на текущий момент тенденция заключается в более частом использовании первого способа построения гостиничного холдинга.

Методы оценки финансового состояния группы компаний (холдинга) Определять финансовое состояние важно не только для конкретного предприятия группы компаний, но и для всего холдинга в целом. При этом следует отметить, что чем больше компаний входит в группу, тем сложнее проводить оценку. Для оценки финансового состояния группы компаний используют два метода:

При использовании метода консолидированных данных на первом этапе составляется консолидированная отчетность по холдингу. Затем по методикам, рассмотренным в предыдущих параграфах, оценивается финансовое состояние группы компаний на основании консолидированных данных. Для обеспечения стабильного удовлетворительного финансового состояния в интегрированных структурах на практике достаточно часто проводится рейтинговая оценка финансового состояния всех подконтрольных предприятий. При этом анализ дочерних предприятий позволяет дать ответ на вопрос о целесообразности поддержания компании посредством вложения в нее инвестиций. В то же время рейтинговая оценка будет содействовать принятию эффективных управленческих решений относительно формирования и использования финансовых ресурсов. Установление рейтинга дает возможность в целом оценить финансовое состояние и уровень платежеспособности компании.

Оптимальное формирование и использование финансовых ресурсов каждого предприятия обуславливает стойкое финансовое состояние всего холдинга, что является основной характеристикой хозяйственной деятельности. В арсенале финансового анализа существует большое количество методов, использование которых позволяет провести диагностику и определить рейтинг дочерних предприятий. К ним можно отнести проведение факторного анализа, сравнительный анализ показателей, анкетирование, анализ безубыточности, стоимостный анализ, АВС-анализ, СОФТ-анализ, бенчмаркинг и т. п. [25]

При проведении рейтинговой оценки достаточно серьезно следует подойти к базе для определения доли. С нашей точки зрения, необходимо использовать не только абсолютные, а, зачастую, наоборот, относительные показатели. Связано это с тем, что абсолютные показатели не всегда отражают реальную информацию, т.к. возможно сознательное искажение информации со стороны бухгалтера (например, для достижения оптимизации налогообложения). Наиболее оптимальным способом определения рейтинга является разработка интегрированного показателя, при этом следует учитывать количественные и качественные показатели. Например, в качестве количественных (или экстенсивных) показателей можно воспользоваться объемом собственных финансовых ресурсов, а в качестве интенсивных показателей - количество оборотов оборотных средств, рентабельность собственного капитала и т. п.

Как говорилось ранее, достаточно серьезными недостатками оценки финансового состояния являются два аспекта: большое количество показателей, нормативные ограничения которых являются адекватными для западных стран. В итоге менеджменту холдинга (особенно если это диверсифицированный бизнес) даже при наличии программного продукта на практике достаточно затруднительно воспользоваться методом рейтинговой оценки. [61]

Для быстрого проведения рейтинговой оценки можно воспользоваться более простым вариантом, в котором используются следующие показатели:

Полученные при расчетах значения данных коэффициентов классифицируются на основании экспертных оценок. Распределение коэффициентов по классам отражено в таблице 4, при этом каждому показателю соответствует рейтинг в баллах.

## Анализ финансового состояния группы компаний существующими методами

В предыдущем параграфе посредством методов консолидированных данных и рейтинговой оценки дочерних предприятий определено финансовое состояние группы компаний Azimut Hotels. Нами был получен результат, свидетельствующий, что финансовое состояние российского дивизиона Azimut Hotels достаточно тяжелое. В настоящий момент Холдинг является некредитоспособным, неплатежеспособным, с высокой вероятностью банкротства.

Однако в начале главы при описании Холдинга отражено, что отели были выкуплены/построены за счет средств собственника, а под строительство гостиницы в центре Москвы привлечено проектное финансирование.

Данная информация никак не повлияла на оценку финансового состояния. Введем дополнительную гипотезу о том, что полученные результаты финансового состояния не совсем корректны. Для начала рассмотрим такой процесс как «тонкая» капитализация. В рамках налогового законодательства под «тонкой» капитализацией понимается ситуация, когда иностранное лицо с определенной долей участия в капитале предоставляет национальной компании заемные средства в размере, существенно превышающем ее собственный капитал. [74], [124]

На текущий момент большое количество российских компаний стараются привлечь иностранные инвестиции, однако способы привлечения капитала влияют на расчет налогооблагаемого дохода как компаний-реципиентов, так и компаний-поставщиков капитала.

Существует два основных способа финансирования дочерних структур: 1. посредством увеличения собственного капитала (раздел П3 баланса) – через увеличение уставного капитала или вложения в добавочный капитал. 2. предоставление займов. Если применять первый вариант, то для иностранных организаций возникают проблемы при налогообложении прибыли. После уплаты налога на прибыль образуется чистая прибыль, которую можно распределить в качестве дивидендов материнской компании. При выплате дивидендов возникает еще раз необходимость уплатить налог. При этом складывается ощущение, что налог уплачивается дважды. Однако с точки зрения законодательства, поскольку базы налогообложения разные, то и возникает необходимость уплаты налога дважды.

При финансировании дочерней компании за счет займов выплата процентов (в установленных пределах) подлежит налогообложению у заимодавца, но при этом уменьшает налогооблагаемую прибыль заемщика. Учитывая, что большинство иностранных компаний, имеющие российские дочерние структуры, расположены в оффшорных зонах, где ставка налога на прибыль невысокая, то получается, что расход от начисления процентов в России оказывается в несколько раз выше, чем доход от начисления процентов у материнской компании.

Однако в последнее время стали возникать определенные сложности с предоставлением займов. В то же время и с точки зрения контролирующих органов возникают сложности с трактовкой понятия «тонкая» капитализация.

С одной стороны, одним из признаков, который позволяет говорить о том, что в данном случае используется «тонкая» капитализация, является наличие высокой доли заемных средств по отношению к акционерному капиталу. При этом большинство займов выдано либо материнской компанией, либо связанными структурами.

Но с другой стороны, высокая доля внутренней задолженности может быть одновременно и следствием решений, которые принимает топ-менеджмент холдинга исходя из коммерческой, экономической или иной точки зрения. В этом случае для контролирующих органов данная ситуация является всего лишь признаком, а не доказательством наличия «тонкой» капитализации. В то же время разграничение по общему признаку заемного и собственного капитала может быть завуалировано. Например, кредиторы на определенном этапе конвертируют долг в акции предприятия.

Все же главным и очевидным достоинством «тонкой» капитализации является получение налоговых выгод. [10], [82] Как было определено, вложения посредством «тонкой» капитализации предоставляются в виде займов, тем самым увеличивая размер заемного капитала. Однако это – средства акционера, то есть, с позиции собственника, это собственный капитал.

Рассмотрим такое понятие, как «параллельный» денежный поток. Под ним подразумевается использование мощностей, ресурсов собственника для финансирования определенного проекта, при этом могут преследоваться различные цели финансирования: инвестиции, покрытие операционного убытка и т.д. [16]

Посредством «параллельного» денежного потока было осуществлено финансирование строительства гостиницы в центре Москвы. Это произошло в результате получения компанией AZIMUT Hotel Нижний Новгород процентного займа от сторонней организации.

Обратимся к понятию «трансфертное ценообразование». Под ним понимается реализация товаров и услуг между взаимозависимыми лицами по ценам, отличным от рыночных. [73], [90]

В рамках действующего Холдинга трансфертное ценообразование проявляется на проекте Уфа, где в качестве эксперимента гостиничным комплексом управляют две компании: одна компания оказывает услуги по проживанию, другая – по питанию. При этом ООО «Azimut Hotel Уфа» перепродает завтраки гостям, покупая их у ООО «Azimut Ресторан Уфа», в результате при консолидации в отчете о прибылях и убытках завышаются обороты.

## Адаптация стандарта формирования финансовой отчетности USALI в России

Построив отчетность по стандарту формирования управленческой финансовой отчетности USALI и проанализировав ее, мы получили конечные результаты, которые по сравнению с анализом, базирующимся на данных бухгалтерского учета, являются практически диаметрально противоположными. Во-первых, финансовое состояние Холдинга находится не в таком тяжелом состоянии, как по данным бухгалтерского учета. Во-вторых, если в бухгалтерском учете практически каждый объект финансового анализа имеет тенденцию к ухудшению, то по данным управленческой финансовой отчетности – наоборот, к улучшению.

При этом Холдинг имеет высокую вероятность банкротства. Однако если в бухгалтерском учете достижение зоны безопасности за анализируемый период отдаляется, то в рамках предлагаемой нами методики формирования финансовой отчетности на конец 2012 г ситуация улучшается.

Показатели прибыли являются несопоставимыми, т.к. их расчет существенно отличается. Однако общим является то, что их уровень достаточно невысокий. В бухгалтерском учете финансовым результатом является убыток. В управленческой финансовой отчетности рентабельность EBITDA ниже среднеотраслевого показателя.

Учитывая комплексный подход к оценке финансового состояния как холдинга, так и отдельных компаний, нивелирование факторов внутренней (финансовые отношения в холдинге) и внешней (особенности гостиничного бизнеса) среды, рекомендации по совершенствованию оценки финансового состояния группы компаний, разработанные в настоящей главе, могут применяться в холдингах гостиничного бизнеса.

В настоящее время в связи с глобализацией роль финансового анализа возрастает. Результаты анализа доводятся не только до менеджмента компании, но и до инвесторов, кредиторов, акционеров, контрагентов по хозяйственным договорам. Основой для проведения финансового анализа является бухгалтерская отчетность. Несмотря на то, что в большинстве случаев она не совсем корректна, используя ее, можно получить результаты финансового анализа. В свою очередь, внутренние финансовые службы, наоборот, имеют полный доступ к учетным данным, что позволяет им доводить актуальную информацию до менеджмента организации, который на ее основе может принимать взвешенные, обоснованные управленческие решения, позволяющие предприятию успешно развиваться.

Главным результатом исследования является разработка комплекса теоретических и методических положений и практических рекомендаций по совершенствованию системы оценки финансового состояния группы компаний гостиничного бизнеса.

1. В рамках исследования было уточнено понятие «объект финансового анализа». Под ним понимается бухгалтерская и управленческая финансовая отчетность, на основе которой проводится финансовый анализ хозяйствующего субъекта.

2. В работе научно обоснованна тождественность понятий «холдинг» и «группа компаний» с точки зрения финансового менеджмента. Под холдингом понимается компания, управляющая или контролирующая деятельность одной или нескольких юридически самостоятельных компаний. Главный критерий отнесения компании к холдингу – наличие общего собственника.

3. Определены особенности финансовых взаимоотношений в холдинге и учтены особенности гостиничного бизнеса, которые оказывают существенное влияние на оценку финансового состояния. К ним, в первую очередь, относятся внутренние операции. В рамках холдинговых структур их использование обеспечивает реализацию различных целей, например, оптимизацию налогообложения или выполнение различными проектами конкретной глобальной миссии группы компаний. К специфическим внутренним операциям относятся трансфертное ценообразование, «тонкая» капитализация, «параллельный» денежный поток. Главная особенность гостиничного бизнеса – это наличие большой величины запасов, материалов, которые фактически используются для оказания услуг по размещению и питанию клиентов.

4. На основании выявленных особенностей холдинговых структур и гостиничного бизнеса, анализа существующих подходов оценки финансового состояния предприятий и группы компаний определены и предложены основные направления совершенствования оценки финансового состояния.

Во-первых, разработаны методические и процедурные решения для адаптации западного стандарта формирования финансовой отчетности USALI в российских реалиях.

Во-вторых, предложены рекомендации по изменению отражения внутренних операций. При наличии трансфертного ценообразования необходимо учитывать только первоначальную себестоимость и конечную цену продажи. Все виртуальные платежи, которые необходимы для занижения/завышения конечного бухгалтерского результата, должны быть исключены. Все доходы и расходы, возникающие в рамках использования «параллельного» денежного потока, должны отражаться по конечному проекту/компании. «Тонкая» капитализация должна увеличить собственный капитал компании.

Научная новизна работы состоит в разработке рекомендаций по формированию финансовой отчетности в индустрии гостеприимства. Предложенные рекомендации обеспечивают достижение более достоверной оценки финансового состояния, на основании которой собственник и менеджмент холдинга способны принимать более взвешенные и обоснованные управленческие решения. Финансовую отчетность, сформированную с учетом предлагаемых рекомендаций, можно применять как в рамках холдинга, так и на отдельном предприятии гостиничного бизнеса, тем самым обеспечивая возможность сравнения отдельных предприятий индустрии гостеприимства с точки зрения инвестиционной привлекательности, а также эффективности деятельности группы компаний на основе более объективной оценки финансового состояния. Научная новизна исследования заключается также в совершенствовании методов оценки финансового состояния группы компаний гостиничного бизнеса. Использование рекомендуемой системы оценки обеспечивает возможность сравнения финансового состояния различных холдингов индустрии гостеприимства.