

© 2014 г.

Александр Кабанов

(Финансовый университет при Правительстве РФ)

(e-mail: e32w@mail.ru)

МЕТОДИКА ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ ПОТОКАМИ В ХОЛДИНГОВЫХ КОМПАНИЯХ

В последнее время количество компаний с холдинговой структурой управления постоянно растет, в связи с чем из-за эффекта масштаба теряется эффективность управления денежными потоками во всех дочерних предприятиях. Основной предпосылкой для разработки собственной комплексной системы оценки эффективности управления денежными потоками в холдинге является потребность со стороны собственников бизнеса, топ-менеджеров, консалтинговых компаний, прочих внешних заинтересованных лиц в практических системах оценки (методиках) эффективного управления денежными потоками. Разработка и внедрение в систему управления холдинга данной методики оценки управления денежными потоками поможет оперативно принимать правильные управленческие решения и своевременно вносить требуемые коррективы в системы управления.

Ключевые слова: денежные потоки, финансовое планирование, централизованное казначейство, управление денежными средствами, контроль денежных потоков, методика управления денежными потоками в холдинге, интегральный показатель оценки эффективности управления, централизация управления денежными потоками.

Основной предпосылкой для разработки собственной комплексной системы оценки эффективности управления денежными потоками в холдинге является потребность со стороны собственников бизнеса, топ-менеджеров, консалтинговых компаний, прочих внешних заинтересованных лиц в практических системах оценки (методиках) эффективного управления денежными потоками. Разработка и внедрение в систему управления холдинга такой системы оценки поможет руководству оперативно принимать правильные управленческие решения и своевременно вносить требуемые коррективы в системы управления.

Очень часто в холдинговых компаниях существуют следующие проблемы:

- отсутствуют отделы финансово-экономического анализа деятельности на уровне материнской компании, а вся управленческая отчетность строится исходя из задач оперативного закрытия бухгалтерской отчетности и подготовки бюджета по бизнес-единицам;

- в случае наличия в материнской компании холдинга аналитического отдела его задачи сводятся к анализу рентабельности каждого бизнеса (предприятия) или анализу себестоимости выпускаемой готовой продукции. Если даже и проводится анализ финансово-экономической деятельности предприятий, то он проводится с использованием различных методик анализа, основанных на данных отчетов о прибылях и убытках и баланса предприятий, не анализируя отчетность о движении денежных средств в динамике, на уровне всего холдинга;
- комплексных методик оценки эффективности управления денежными потоками в холдинговых компаниях не существует. Иногда аналитики компаний используют в анализе деятельности предприятий некоторые расчетные коэффициенты финансово-экономического анализа, но комплексного подхода с использованием стратегического видения проблемы не применяется.

Главной целью предлагаемой методики является построение практичной гибкой системы для комплексной оценки эффективности управления денежными потоками в холдинговых компаниях, пригодной для использования как внутренними, так и внешними заинтересованными лицами.

Для собственников бизнеса и высшего руководства холдинга важно проводить оценку результатов деятельности как всего холдинга в целом, так и отдельных юридических лиц («дочерних предприятий») и сравнивать основные показатели эффективности деятельности, включая эффективность управления денежными потоками всего холдинга, с бизнесом компаний конкурентов с точки зрения эффективности применяемых способов управления. Для внешних заинтересованных лиц (кредиторов, инвесторов, консалтинговых компаний) важно правильно оценить параметры объекта инвестирования, в особенности с точки зрения его эффективности.

Данный анализ проводится путем сравнения показателей эффективности деятельности между различными инвестиционными объектами, что в совокупности с оценкой привлекательности инвестирования с точки зрения стоимости объекта, ожидаемой отдачи и сопутствующих рисков позволяет принять верное инвестиционное решение. Для такого широкого круга внешних заинтересованных лиц как банки, потребность в наличии комплексной системы оценки эффективности бизнеса заемщика связана с необходимостью объединения используемых разрозненных показателей, характеризующих отдельные стороны бизнеса, и дополнением другими важными показателями, позволяющими более полно оценить кредитные риски банка. Банковские специалисты акцентируют свое внимание на финансовых показателях деятельности заемщика, не уделяя достаточного внимания остальным показателям, которые тесно связаны и определяют уровень платежеспособности и кредитоспособности заемщика.

Именно предлагаемую далее методику оценки эффективности управления денежными потоками холдинговых компаний можно будет рекомендовать к внедрению в систему комплексной оценки бизнеса холдинговых компаний для использования внешними аналитиками и банковскими кредитными инспекторами.

Предполагаемая периодичность проведения оценки – ежегодно/ежеквартально, что связано со спецификой информационной базы, на которой строится анализ. Так как задача оценки эффективности управления денежными потоками строится не на оперативном, а стратегическом уровне, то требуются обобщенные данные о функционировании всех бизнес-единиц, которые в силу сложившейся практики хозяйственного и бухгалтерского учета, как правило, формируются за довольно продолжительные промежутки времени – квартал или год. К тому же проведение подобной оценки эффективности не является ежедневной задачей, а служит инструментом на этапах планирования и общего контроля над деятельностью холдинга¹.

Разрабатываемая методика оценки эффективности управления денежными потоками должна основываться на принципах:

1. *Принцип гибкости.* Методика должна легко адаптироваться к различным холдингам. Необходимо иметь возможность изменять методику и приспособить ее к применению в конкретной ситуации и различных отраслях².

2. *Простота расчетов.* Методика должна быть доступной для широкого применения, все используемые показатели должны иметь однозначное толкование и порядок расчетов³.

3. *Подготовка исходных данных.* В методике должны быть четко определены границы анализируемого периода, должны быть выделены отдельные направления бизнеса – юридические лица, организации, включенные в единый массив данных. Произведен сбор и консолидация исходных данных.

4. *Многогранность.* Методика должна всесторонне оценивать эффективность управления денежными потоками холдинга. Должны учитываться не только данные финансовой отчетности, но и применения современных банковских продуктов в управлении денежными потоками, региональная и отраслевая специфика, особенности организационной структуры, степень автоматизации бизнес-процессов и прочие факторы.

¹ О.П. Мальцева. Журнал «Российское предпринимательство» // М. Регламент, № 10, 2008. – С. 86–91.

² Браверманн, А. Саулин. Журнал «Вопросы экономики» // М. НП «Редакция журнала «Вопросы экономики», № 6, 1997. – С. 101–105.

³ Н.А. Сироткина, Д.Н. Лесных, А.И. Матвеев. Журнал «Экономический анализ: теория и практика» // М. Издательский дом Финансы и Кредит, № 2, 2007 – С. 34–42.

5. *Субъективизм.* Зачастую анализом деятельности предприятий занимаются финансовые аналитики, финансовые контролеры, опирающиеся на эмпирические данные функционирования хозяйствующих субъектов, имеющие индивидуальные цели для подготовки анализа. Они должны иметь возможность самостоятельно выбирать анализируемые стороны управления денежными потоками, показатели, наиболее полно характеризующие данную сферу деятельности и веса, используемые для корректировки влияния значений коэффициентов на конечные показатели эффективности.

6. *Практическое применение.* Результаты проведенного анализа должны предоставлять возможность применения правильных управленческих решений в отношении эффективного управления денежными потоками и компаний в целом, оценке эффективности инвестиционных вложений, анализе рисков, кредитования, развития или приостановления деятельности отдельных бизнес-единиц¹.

Методика оценки эффективности управления денежными потоками подразделяется на следующие этапы:

1. *Выбор объекта оценки.* На первом этапе оценки аналитик должен определиться с целью проведения оценки для выработки подходов по улучшению управления денежными потоками, оптимизации бизнес-процессов, управления или для комплексной оценки управления бизнесом для дальнейшей подготовки матрицы рисков по холдингу, выбора оптимального объекта для инвестирования. Для анализа целесообразно включить собственные предприятия холдинга или отдельные предприятия компании конкурента для расширения возможности сравнения эффективности управления денежными потоками. Так же может проводиться анализ оценки эффективности управления денежными потоками предприятий в динамике, на базе одной или нескольких организаций, т. е. расчетные показатели одного периода будут сравниваться с аналогичными показателями другого периода. Это позволит высшему руководству и собственникам наглядно представить, как изменяется результативность их бизнеса, по каким направлениям видна положительная, а по каким – отрицательная динамика².

2. *Определение объема и качества доступной информации о деятельности предприятий холдинга.* Если анализ эффективности управления проводится внутри самого холдинга, то у аналитика имеется максимально доступная информация. Набор такой информации не ограничивается данными официальной отчетности, как при проведении анализа «извне». В данном случае у аналитика появляется возможность использования управ-

¹ Г.И. Корнев. Журнал «Экономический анализ: теория и практика» // М. Издательский дом Финансы и Кредит, № 8, 2008 – С. 66.

² Т.И. Овчинникова, В.И. Подалкин, О.А. Кознева, И.Н. Булгакова. Журнал «Финансовый менеджмент» // М. Финпресс, № 5, 2006 – С. 30.

ленческой отчетности, модернизируя параметры выборки анализируемых показателей. Набор применяемых показателей для включения в систему оценки эффективности должен быть однородным, т. е. отсутствие необходимых данных по определенной области деятельности по одному из выбранных объектов не позволит использовать в целях сравнения имеющиеся данные по другим объектам¹.

3. *Выбор направлений оценки.* В зависимости от поставленных целей анализа и имеющейся информационной базы аналитик определяет совокупность направлений (сфер, областей) оценки. Всю имеющуюся информацию, напрямую влияющую в конечном счете на эффективность управления денежными потоками, следует разделить на количественные и качественные показатели².

К количественным показателям можно отнести следующие: коэффициент текущей платежеспособности, коэффициент достаточности чистого операционного потока для самофинансирования, коэффициент корреляции, коэффициент ликвидности свободного денежного потока.

К качественным показателям отнесем следующие:

- наличие централизованного казначейства на уровне корпоративного центра (материнской компании);
- наличие финансово-экономического комитета (орган управления денежными потоками на уровне материнской компании);
- наличие финансовых контролеров в материнской компании;
- ведение отчетности о движении денежных средств в унифицированных форматах;
- выверка внутригрупповых оборотов на уровне материнской компании при формировании план-факт отчета о движении денежных средств;
- наличие и использование автоматизированной ERP-системы корпоративной отчетности – для управленческого отчета и оперативного финансового планирования;
- наличие интегрированного в систему корпоративной отчетности модуля «Казна» с ERP-системой прогнозирования для точных данных о фактически произведенных платежах;
- применяемая система кэш менеджмента для предприятий группы.

Данные направления оценки обеспечивают необходимую комплексность проводимого анализа и позволяют составить целостную оценку эф-

¹ Н.А. Казакова. Журнал «Экономический анализ: теория и практика» // М. Издательский дом Финансы и Кредит, № 14, 2008 – С. 46.

² А.Л. Коррапетян. Журнал «Экономический анализ: теория и практика» // М. Издательский дом Финансы и Кредит, № 22, 2006. – С. 28–34.

эффективности управления денежными потоками. По результатам анализа показателей, относящихся к количественным и к качественным, и основываясь на эмпирических данных аналитика, определяется степень значимости каждой группы показателей на общую оценку эффективного управления денежными потоками. Каждой группе показателей (качественных и количественных) присваиваются веса.

4. *Выбор показателей, характеризующих каждое направление деятельности.* После определения анализируемых предприятий и всех факторов, влияющих на управление денежными потоками, объема информационных ресурсов аналитик должен отобрать показатели с учетом отраслевых особенностей предприятий, входящих в состав холдинга, характеризующие их особенности, совокупность которых даст оценку эффективности управления денежными потоками в разрезе каждого предприятия и всего холдинга в целом. Основная задача этого этапа – определить те коэффициенты и показатели бизнес-процессов управления денежными потоками, которые наиболее полно отразят состояние функционирования предприятия, будут просты для расчета, наглядны и не станут дублировать друг друга.

5. *Расчет значений количественных коэффициентов по бизнес-направлениям.* На данном этапе на основе имеющейся информационной базы проводится расчет выбранных показателей и для наглядности полученные данные представляются в следующем виде (см. табл. 1).

В строках данной таблицы указываются рассчитываемые коэффициенты и их значения. Конечный перечень коэффициентов и их набор подбираются отдельно для каждого предприятия. Значения всех коэффициентов представлены в разрезе анализируемых объектов. Таблица дополнена столбцами, содержащими информацию о среднем, максимальном и минимальном значении коэффициента, которые используются на следующем этапе – этапе присвоения балльных значений¹.

Таблица 1

Образец таблицы расчета количественных коэффициентов по отдельному бизнес- направлению

Коэффициент\ Объект оценки	Объект 1	Объект 2	Объект 3	Мин. Значение	Среднее значение	Макс. Значение
Коэффициент 1	х	х	х	х	х	х
Коэффициент 2	х	х	х	х	х	х
Коэффициент 3	х	х	х	х	х	х

¹ А. Кузнецов, Б. Кувшинов, В. Ширяев. Журнал «Проблемы теории и практики управления» // М. ММГ, № 12, 2008. – С. 73–84.

6. *Перевод значений коэффициентов в баллы.* После расчета всех количественных показателей и определения качественных показателей, влияющих на эффективность управления денежными потоками в холдинге по каждому предприятию, производится перевод значений данных коэффициентов в баллы.

Для количественных показателей будет применяться следующий подход: будет использоваться 10-балльная шкала, с присвоением коэффициентам значений от 1 (минимальное значение по выборке) до 10 (максимальное значение). В итоге получится единая шкала с обозначением пороговых значений каждого коэффициента, со значениями которых будет сравниваться фактическое расчетное значение используемого коэффициента.

Для качественных показателей будет применяться немного другой подход: каждому качественному показателю будут присвоены баллы в диапазоне от 0 до 1.

Основное преимущество предлагаемой системы присвоения баллов – это ее наглядность. При анализе уже переработанных коэффициентов, которым присвоены балльные значения, аналитик может сразу определить, в какую категорию попадает значение коэффициента, рассчитанного для анализируемого предприятия, соответствует ли данное значение среднеотраслевому, близко ли оно к минимальному или стремится к максимальному значению отраслевых показателей¹.

7. *Определение веса каждого показателя в группе.* Методика распределения весов для качественных и количественных групп показателей будет идентичная. Для создания единого рейтинга (показателя) качественной или количественной группы необходимо будет оценить степень влияния на общий показатель эффективности группы, каждого коэффициента/показателя, входящего в состав каждой из этих групп. Т. е. определенному коэффициенту должен быть присвоен свой вес. Оценка доли влияния отдельного коэффициента, как и сам выбор коэффициентов, всегда является субъективной и не может быть строго задана. В связи с этим веса коэффициентов должны устанавливаться финансовым аналитиком с соблюдением единственного требования: общая сумма весов коэффициентов, относящихся к каждой отдельно взятой бизнес-единице, по каждой группе показателей (количественных и качественных отдельно) должна в сумме равняться единице.

Имея значения коэффициентов, характеризующих каждую группу показателей, переведенные в баллы и веса данных коэффициентов, отражаю-

¹ Е.Н. Пузов. Журнал «Экономический анализ: теория и практика» // М. Издательский дом Финансы и Кредит, № 16, 2012. – С. 36.

щих вклад каждого коэффициента в общий показатель, можно представить в виде следующего линейного математического уравнения¹:

$$K_1 \cdot X + K_2 \cdot X + \dots + K_{n-1} \cdot X + K_n \cdot X = 1 \quad (1)$$

где K_n – поправочная переменная n-го коэффициента;

X – вес наименее значимого коэффициента, для которого $K_n=1$.

Согласно предложенной формуле вес отдельного коэффициента будет определяться как произведение поправочной переменной и веса наименее значимого коэффициента ($V_{\text{мин}} = K_n \times X$). В случае равенства, с точки зрения аналитика, степени влияния отобранных коэффициентов на сводный показатель количественной или качественной группы, все поправочные переменные принимаются за единицу и вес отдельного показателя будет определяться делением единицы на количество используемых в расчете коэффициентов. В случае желания аналитика отразить большую степень влияния какого-либо коэффициента на итоговый показатель эффективности он сможет использовать поправочные переменные, отражающие, насколько степень влияния на общую эффективность оцениваемого коэффициента больше, чем у наименее значимого. Таким образом, использование данного подхода позволяет преодолеть сложности, возникающие при расчете весов коэффициентов².

8. *Расчет интегрального показателя эффективности управления денежными потоками по бизнес-направлению (отдельному предприятию).* Имея значения коэффициентов, характеризующих эффективность отдельного направления (количественной или качественной группы показателей), переведенные в баллы и веса данных коэффициентов, отражающих вклад каждого коэффициента в общий показатель, можно рассчитать интегральный показатель эффективности управления денежными потоками в каждой бизнес-единице. Интегральный показатель будет рассчитываться путем суммирования произведений весов коэффициентов и присвоенных им баллов:

$$V_1 \cdot K_1 + V_2 \cdot K_2 + \dots + V_{n-1} \cdot K_{n-1} + V_n \cdot K_n = \mathcal{E}_{\text{напр}}, \quad (2)$$

где V_n – вес n-го коэффициента;

¹ Пузов Е.Н. Концептуальные вопросы сравнительной оценки компаний в рамках сценарного подхода в использовании матричного и рейтингового анализа // Экономический анализ: теория и практика. – 2006. – № 16. – С. 41–43.

² Сайт европейской ассоциации финансовых аналитиков – URL: <http://effas.net>.

K_n – оценка n -го коэффициента в баллах;

$\mathcal{E}_{\text{напр}}$ – значение интегрального показателя по каждой бизнес-единице в баллах.

Расчетный интегральный показатель будет отражать положение оцениваемой бизнес-единицы среди других бизнес-единиц, попавших в выборку. Значение интегрального показателя, равное 10, будет свидетельствовать о том, что предприятие имеет максимальное значение по всем коэффициентам среди оцениваемой группы предприятий и характеризовать его как наиболее эффективно управляющее денежными потоками в рассматриваемом холдинге. Значение интегрального показателя, близкое к 1, будет характеризовать предприятие как низкоэффективное. Равенство 1 возможно только при минимальном значении коэффициентов оцениваемого предприятия среди всего холдинга. Соответственно значение интегрального показателя, близкое к 5,5, будет характеризовать эффективность данного предприятия как среднеотраслевую.

9. *Расчет интегрального показателя эффективности управления денежными потоками всего холдинга.* После расчета интегральных показателей эффективности по отдельным бизнес-единицам можно приступить к расчету сводного показателя эффективности управления денежными потоками всего холдинга. Для этого аналитику потребуется определить степень влияния каждой бизнес-единицы на общую эффективность управления денежными потоками в холдинге. Веса интегральных показателей по каждой бизнес-единице определим как долю от общей выручки холдинга, приходящуюся на каждую бизнес-единицу за определенный период. В качестве совокупной выручки всего холдинга возьмем сумму выручки от деятельности Компаний А, Б, В за предыдущий отчетный период. А вместо балльных значений коэффициентов будут браться значения интегральных показателей эффективности управления денежными потоками по каждой бизнес-единице. Соответственно формула расчета сводного интегрального показателя эффективности управления денежными потоками всего холдинга (ЭУДП) будет рассчитываться путем суммирования произведений весов интегральных показателей и их значений, выраженных в баллах:

$$D_1 \cdot \mathcal{E}_{\text{напр}1} + D_2 \cdot \mathcal{E}_{\text{напр}2} + \dots + D_{n-1} \cdot \mathcal{E}_{\text{напр},n-1} + D_n \cdot \mathcal{E}_{\text{напр},n} = \text{ЭУДП} \quad (3)$$

где D_i – вес i -го интегрального показателя;

$\mathcal{E}_{\text{напр}}$ – значение интегрального показателя по каждой бизнес-единице в баллах.

Следует еще раз подчеркнуть, что вес каждой бизнес-единицы – это всегда субъективный показатель. В качестве весов могут быть взяты совершенно различные показатели, например, средняя списочная численность

сотрудников за определенный период на предприятии, средняя выработка на одного сотрудника, доля внеоборотных активов, приходящаяся на предприятие (бизнес-единицу), в пропорции от суммы активов всего холдинга и пр. В данном случае, изменив доли влияния отдельных бизнес-единиц (веса интегральных показателей), может существенно измениться значение итогового показателя эффективности управления денежными потоками холдинга. Влияние человеческого фактора должно учитываться при использовании заинтересованными лицами итоговых данных, подготовленных аналитиком или группой аналитиков.

Для применения на практике описанной выше методики оценки эффективности управления денежными потоками в холдинге сводный интегральный показатель эффективности управления денежными потоками будет формироваться на основе количественных (объективных) и качественных (субъективных) показателей холдинга за определенный период года.

Объектом для расчета и анализа показателей будут предприятия холдинга: Компания А, Компания Б и Компания В.

По своей сути и количественные, и качественные показатели весьма важны для оценки эффективности управления денежными потоками и осуществления контроля за их управлением¹. Однозначно выделить наиболее или наименее значимые показатели в абсолютном выражении нельзя, тем не менее, качественные показатели, как правило, влияют в большей мере на эффективность управления денежными потоками. По этой причине присвоим качественным показателям вес (показатель значимости) – 70%, а количественным – соответственно 30%.

Предположим, что за прошлый отчетный период у нас имеются расчетные данные по количественным коэффициентам. Далее необходимо определить минимальные, средние и максимальные значения по каждому показателю. Данная информация отображена в табл. 2. Всем коэффициентам присвоены веса, исходя из чего видно, что чуть более значимыми коэффициентами, отражаемыми эффективное управление денежными потоками, являются коэффициент текущей платежеспособности и коэффициент корреляции (им присвоен вес 0,3). Два других коэффициента – коэффициент достаточности чистого операционного потока для самофинансирования и коэффициент ликвидности свободного денежного потока влияют в меньшей степени, и им присвоен вес 0,2.

Далее присвоим баллы каждому количественному показателю (см. табл. 3).

Далее рассчитаем интегральный показатель для каждой бизнес-единицы по всем количественным факторам (см. табл. 4).

¹ Федунова Е. Сущность экономической эффективности производства // Предпринимательство. – 2006. – № 1, с. 19–22.

Таблица 2

Распределение весов по коэффициентам для бизнес-единиц

Количественные показатели	Компания А	Компания Б	Компания В	Вес показателя	Минимальное значение	Среднее значение	Максимальное значение
Коэффициент текущей платежеспособности	1,22	1,12	1,36	0,30	1,12	1,24	1,36
Коэффициент достаточности чистого операционного потока для самофинансирования	3,36	1,90	51,24	0,20	1,90	26,57	51,24
Коэффициент корреляции	0,90	0,80	0,99	0,30	0,80	0,90	0,99
Коэффициент ликвидности свободного денежного потока	0,93	0,88	1,35	0,20	0,88	1,12	1,35
Итого:				1,00			

Таблица 3
 Распределение баллов между коэффициентами для бизнес-единиц

Количественные показатели	Баллы										Значение в баллах		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Компания А	Компания Б	Компания В
Коэффициент текущей платежеспособности	1,12	1,14	1,17	1,20	1,22	1,25	1,28	1,30	1,33	1,36	5,0	1,0	10,0
Коэффициент достаточности чистого операционного потока для самофинансирования	1,90	7,38	12,86	18,35	23,83	29,31	34,79	40,27	45,76	51,24	1,0	1,26	10,0
Коэффициент корреляции	0,80	0,83	0,85	0,87	0,89	0,91	0,93	0,95	0,97	0,99	5,5	1,0	10,0
Коэффициент ликвидности свободного денежного потока	0,88	0,93	0,99	1,04	1,09	1,14	1,20	1,25	1,30	1,35	2,0	1,0	10,0

Таблица 4
Расчет интегрального показателя для каждой бизнес-единицы по количественным факторам

Наименование бизнес-единицы	Значения количественных коэффициентов в баллах, с учетом веса												Интегральный показатель эффективности для количественных факторов
	Коэффициент текущей платежеспособности			Коэффициент достаточности чистого операционного потока для самофинансирования			Коэффициент корреляции			Коэффициент ликвидности свободного денежного потока			
	Баллы	Вес	Итого	Баллы	Вес	Итого	Баллы	Вес	Итого	Баллы	Вес	Итого	
Компания А	5,00	0,30	1,50	1,00	0,20	0,20	5,50	0,30	1,65	2,00	0,20	0,40	3,75
Компания Б	1,00	0,30	0,30	1,26	0,20	0,25	1,00	0,30	0,30	1,00	0,20	0,20	1,05
Компания В	10,00	0,30	3,00	10,00	0,20	2,00	10,00	0,30	3,00	10,00	0,20	2,00	10,00

В соответствии с описанием методики оценки качественных показателей, отраженной выше, для данной группы показателей будет применяться другая бальная система: каждому показателю будет присвоены баллы в диапазоне от 0 до 1. В данной группе возможно использование только трех показателей баллов, равной 0, 0,5 и 1. Распределение баллов качественных показателей по бизнес-единицам отражено в табл. 5.

Таблица 5

**Распределение баллов качественных показателей
по бизнес-единицам**

Качественные показатели	Компания А	Компания Б	Компания В
Централизованное казначейство	1	1	1
Финансово-экономический комитет	1	1	1
Финансовые контролеры в Блоке	0,5	0,5	0,5
Ведение отчетности в унифицированных форматах	1	1	1
Выверка внутригрупповых оборотов при формировании отчетов о движении денежных средств	1	1	1
Наличие и использование автоматизированной системы корпоративной отчетности	1	1	1
Наличие интегрированного в систему корпоративной отчетности модуля «Казна»	1	0,5	1
Применяемая система cash management	0,5	0,5	0

Например, если централизованное казначейство внедрено и работает в стабильном режиме, покрывает вопросы, связанные со всеми бизнес-единицами, то данному показателю присваивается значение, равное 1.

Если модуль «Казна» интегрирован в систему корпоративной отчетности EPR-системы, но работа системы не до конца отлажена, используется не в полной мере или наряду с автоматизированной системой ведутся ручные правки и корректировки, то будем считать, что система работает на 50%, в этом случае показателю будет присвоено значение 0,5 (примером служит Компания Б).

Если система cash management не внедрена или используются лишь отдельные ее модули, то этому показателю присваивается значение 0 или 0,5.

Методика распределения весов носит аналогичный характер, как и при определении весов количественных показателей. Распределение степени значимости влияния каждого качественного показателя на ито-

говый интегрированный показатель эффективности управления денежных потоков напрямую отражается в распределении весов, отраженных в табл. 6.

Таблица 6

Распределение весов качественных показателей

Качественные показатели	Веса
Применяемая система cash management	0,3
Наличие и использование автоматизированной системы корпоративной отчетности	0,2
Централизованное казначейство	0,15
Ведение отчетности в унифицированных форматах	0,1
Наличие интегрированного в систему корпоративной отчетности модуля «Казна»	0,1
Финансово-экономический комитет	0,05
Финансовые контролеры в Блоке	0,05
Выверка внутригрупповых оборотов при формировании отчетов о движении денежных средств	0,05

Как видно из табл. 6, наиболее значимыми показателями в эффективном управлении денежными потоками являются используемая система cash management, наличие внедренной автоматизированной системы корпоративной отчетности и организованное должным образом на уровне материнской компании централизованное казначейство. Наименее значимыми показателями являются внедренный орган управления – финансово-экономический комитет, наличие финансовых контролеров, управляющих денежными потоками, и организация сверки внутригрупповых оборотов при формировании отчетов о движении денежных средств.

Все качественные показатели сгруппируем в единую таблицу (см. табл. 7) и рассчитаем интегральный показатель для каждой бизнес-единицы по всем качественным факторам.

На основе рассчитанных интегральных показателей по количественным и качественным группам расчет интегрального показателя эффективности управления денежными потоками для каждой бизнес-единицы отражен в табл. 8.

В результате проведенного анализа у Компании А показатель эффективности равняется 1,7, у Компании Б – 0,86, а у Компании В составляет 3,47. Как видно, наиболее эффективное управление денежными средствами происходит в Компании В, затем в Компании А и хуже всего управляют денежными потоками в Компании Б.

Таблица 7
 Расчет интегрального показателя для каждой бизнес-единицы по качественным факторам

Качественные показатели	Компания А			Компания Б			Компания В		
	Баллы	Вес	Итого	Баллы	Вес	Итого	Баллы	Вес	Итого
Централизованное казначейство	1	0,15	0,15	1	0,15	0,15	1	0,15	0,15
Финансово-экономический комитет	1	0,05	0,05	1	0,05	0,05	1	0,05	0,05
Финансовые контролеры в Блоке	0,5	0,05	0,025	0,5	0,05	0,025	0,5	0,05	0,025
Ведение отчетности в унифицированных форматах	1	0,1	0,1	1	0,1	0,1	1	0,1	0,1
Выверка внутригрупповых оборотов при формировании отчетов о движении денежных средств	1	0,05	0,05	1	0,05	0,05	1	0,05	0,05
Наличие и использование автоматизированной системы корпоративной отчетности	1	0,2	0,2	1	0,2	0,2	1	0,2	0,2
Наличие интегрированного в систему корпоративной отчетности модуля «Казна»	1	0,1	0,1	0,5	0,1	0,05	1	0,1	0,1
Применяемая система cash management	0,5	0,3	0,15	0,5	0,3	0,15	0	0,3	0
Показатель эффективности для качественных факторов		1	0,825		1	0,775		1	0,675

Таблица 8

**Расчет сводного интегрального показателя
по каждой бизнес-единице**

Бизнес-единицы	Количественные показатели			Качественные показатели			Сводный показатель эффективности
	Баллы	Вес	Итого	Баллы	Вес	Итого	
Компания А	3,75	0,3	1,13	0,83	0,7	0,58	1,70
Компания Б	1,05	0,3	0,3156	0,78	0,7	0,54	0,86
Компания В	10,00	0,3	3	0,68	0,7	0,47	3,47

Расчет сводного интегрального показателя эффективности управления денежными потоками всего холдинга отражен в табл. 9. За веса каждой компании взята пропорция годовой выручки за предыдущий период года от каждого предприятия к общей выручке всех Компаний А, Б, В, образующих холдинг.

Таблица 9

**Сводный интегральный показатель эффективности
управления денежными потоками холдинга**

Бизнес-единицы	Интегральный показатель эффективности по каждому предприятию	Вес (доля в общей выручке за предыдущий отчетный период)	Общий интегральный показатель эффективности управления денежными потоками по всему холдингу
Компания А	1,70	0,32	0,55
Компания Б	0,86	0,11	0,09
Компания В	3,47	0,57	1,97
Общий интегральный показатель эффективности управления денежными потоками по всему холдингу			2,62

Используя данную методику оценки эффективности управления денежными потоками в холдинге, можно отслеживать, насколько эффективно происходит процесс управления денежными средствами как в каждой отдельно взятой бизнес-единице в различные периоды, так и в целом по всему холдингу. Аналогичный подход можно применить и к любой другой холдинговой структуре, сравнивая схожие компании (компании-конкуренты).

Важно отметить, что для холдинга разработаны как модель построения интегрального показателя эффективности управления денежными потоками по каждой бизнес-единице, так и сводный интегральный показатель эффективности управления денежными потоками всего холдинга.

Описанная методика может быть эффективно внедрена в работу финансовых аналитиков холдингов, а также быть использована для оценки эффективности управления со стороны заинтересованных внешних лиц, инвесторов, кредиторов.

