

## 6 Свойства элементов фондовой сети корпорации

### 6.1. Свойства активов

Активы корпорации в фондовой сети распределены между ее фондами, находятся в их запасах (рис. 1). Это распределение характеризует структуру активов фондовой сети.

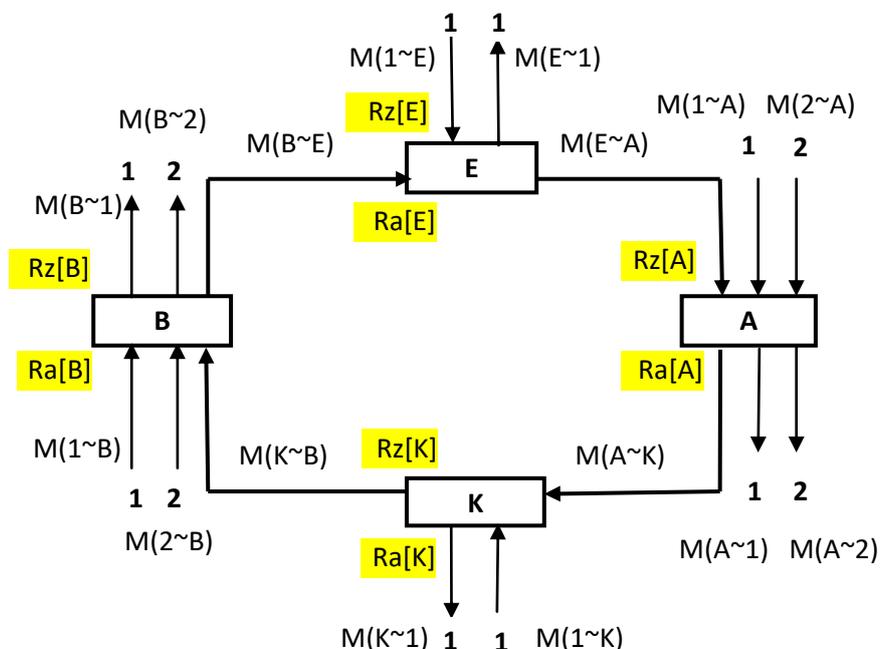


Рис.1. Запасы активов

Каждый вид активов имеет определенные финансовые **свойства** (таблица 1), актуальные для корпоративных финансов.

Таблица 1 - Свойства активов в зависимости от их распределения по фазам финансового оборота

Фаза финансового оборота	Вид активов	Свойства активов		
		Необходимость	Ликвидность	Риск утраты
Производство	Внеоборотные и производственные оборотные активы	Обязательные для производственной корпорации	Низкая	Мал
Рынок сбыта	Дебиторская задолженность покупателей	Не обязательные	Низкая	Есть
Рынок капитала	Финансовые активы	Не обязательные	Высокая	Есть
Рынок обеспечения	Дебиторская задолженность поставщиков	Не обязательные	Наиболее низкая	Есть

**Необходимость (обязательность)** активов для корпорации определяется

тем, насколько возможен бизнес-процесс без их участия.

Под **ликвидностью** активов понимается их способность трансформироваться в денежные средства, быть проданными.

**Риск утраты активов характеризуется вероятностью** уменьшения их величины вопреки желанию корпорации.

**Обязательной частью** активов, особенно ценной для производственной корпорации, являются объекты, аккумулированные в фазе **«Производство»**. К **производственным активам** относятся внеоборотные активы и производственная часть запасов оборотных активов — сырье, материалы, топливо, инструмент, тара, незавершенное производство, готовая продукция на складе корпорации и т.п. Без них невозможно создание продукции, работ, услуг корпорации. Однако в составе этих активов часто присутствуют излишние и неиспользуемые объекты. **Риск** утраты производственных активов **невелик**. Он связан обычно с их уценкой или с уникальными условиями — например, залогом при кредитовании, стихийными бедствиями, хищением, порчей и т.п. **Ликвидность** производственных активов обычно **невелика**.

Аккумулированная в фазе «Рынок сбыта» **дебиторская задолженность покупателей** является **необязательным и нежелательным** для производственной корпорации видом имущества. Она **низко-ликвидна и высоко-рискова**. Значительный запас этих активов может обуславливаться низкой платежеспособностью покупателей и недостатками деятельности сбытовой службы корпорации-продавца. Отгруженная продукция обычно находится **вне этой корпорации**. Поэтому риск утраты ее значителен. В то же время отсрочка оплаты — **популярный маркетинговый прием**, применяющийся многими корпорациями.

**Финансовые активы** фазы «Рынок капитала» тоже **не являются необходимым** видом имущества для производственной корпорации. Этот вид активов также можно считать **высоко-рисковым**, так как они находятся вне корпорации. Среди финансовых активов **могут присутствовать низко-ликвидные и неликвидные** элементы, такие как депозиты в проблемных банках, высоко-рискованные предоставленные займы, низко-ликвидные ценные бумаги и т.п.

**Не являются необходимой** для производственной корпорации **дебиторской задолженностью поставщиков** - активы фазы «Рынок обеспечения». Эти активы возникают в том случае, когда А) ресурсы **недоступны в свободной продаже**, Б) поставщики **сомневаются в платежеспособности** корпорации. Но зна-

чительный запас дебиторской задолженности характерен для корпораций, разрабатывающих и производящих **сложную продукцию**. Активы этой фазы тоже являются **высоко-рисковыми**, так как находятся вне корпорации и существует вероятность неполучения авансированной продукции, работ, услуг.

Чем больше доля обязательных, высоко-ликвидных, низко-рисковых активов, тем **лучше состояние корпоративных финансов**.

## 6.2.Свойства внутрисетевых финансовых потоков

Внутрисетевая часть фондовой сети – совокупность финансовых потоков, связывающих фонды. Она также называется **внутрисетевым оборотом** и **кольцом** фондовой сети.

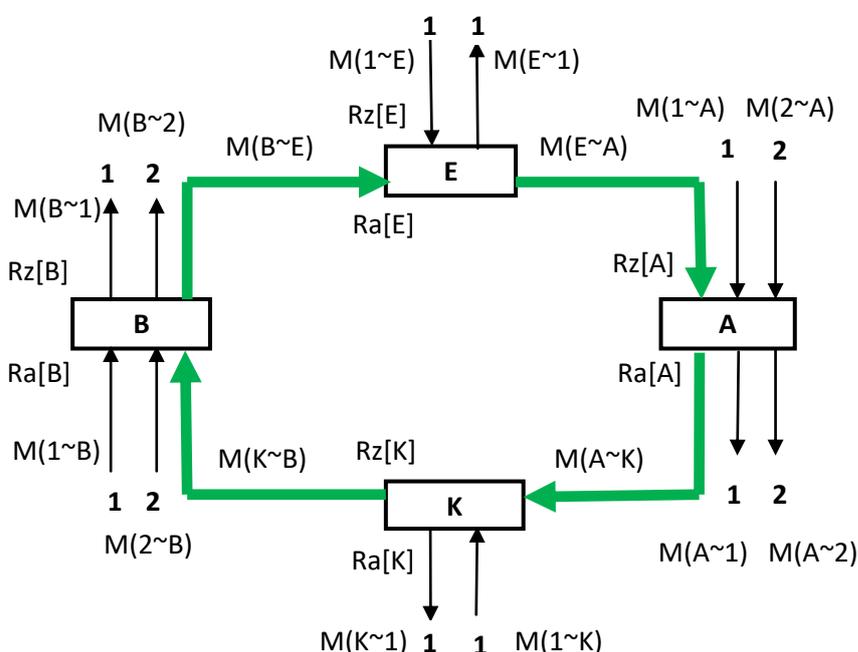


Рис.2.Потоки внутрисетевого оборота (кольца фондовой сети)

К наиболее важным **свойствам** внутрисетевых потоков относится:

- 1) содержат активы, **созданные** корпорацией, основным **результат деятельности** каждой из фаз ее финансового оборота,
- 2) содержат активы, потребленные корпорацией, другой фазой ее финансового оборота. Это активы **сохраненные**, не утраченные, не выбывшие из фондовой сети,
- 3) отражают исполнение корпорацией ее **целевой функции** – создание конкретной продукции, работ, услуг,
- 4) оставаясь имуществом корпорации, эти активы поступают в **распоряже-**

ние ее контрагентов – покупателей, финансовых учреждений, поставщиков и используют ими в качестве своих производственных ресурсов,

5) не изменяют величины активов и пассивов корпорации,

6) в обычных условиях деятельности корпорации являются обязательной частью конфигурации. Отсутствие хотя бы одного из них расценивается, как глубокий экономический кризис, разрыв внутрисетевого оборота.

### 6.3.Свойства внешних финансовых потоков

Внешние потоки связывают фондовую сеть с внешней средой. Они имеют **общие** для всех и **индивидуальные** свойства. Каждый внешний поток относится к определенной **фазе** финансового оборота, **источнику** финансирования, **каналу** внешнего финансирования.

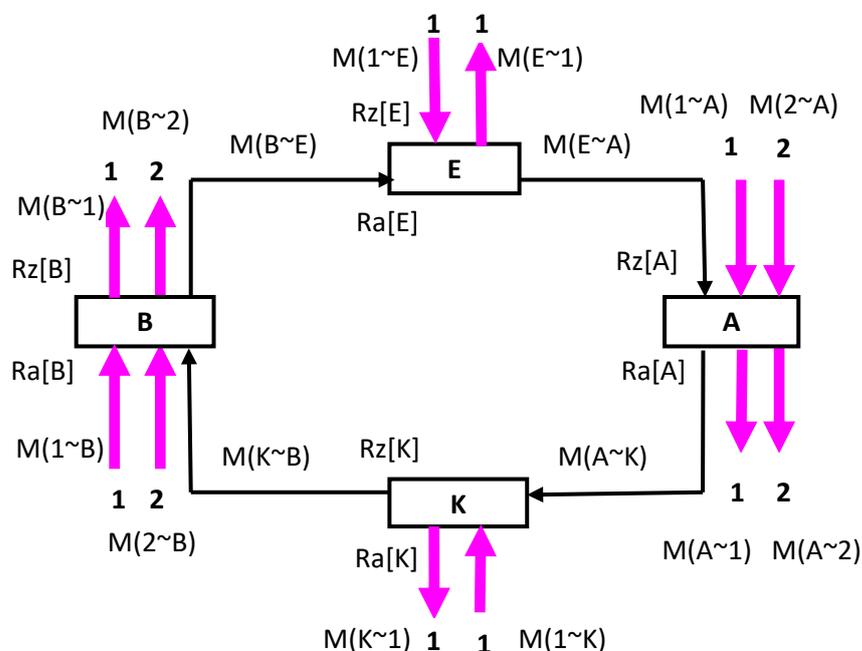


Рис.3.Внешние потоки

К наиболее важным **общим свойствам** внутрисетевых потоков относится:

- 1) **двойственность**,
- 2) **не обязательный**, часто **не желательный** элемент фондовой сети,
- 3) влияние на величину и структуру **активов и пассивов**,
- 4) различие модулей в зависимости от **метода расчета**.

Двойственность внешних потоков заключается в А) их **парности**, Б) наличии **позитивных и негативных** свойств.

Каждый внешний поток имеет пару с противоположным направлением. Такая

пара называется **каналом внешнего финансирования**. В базовой конфигурации существуют следующие каналы внешнего финансирования:

- капитализация финансового результата – (1~А), (А~1);
- авансы покупателей – (2~А), (А~2);
- финансовые займы – (1~К), (К~1);
- нефинансовые займы – (2~В), (В~2);
- прочие собственные источники – (1~В), (В~1);
- переоценка активов – (1~Е), (Е~1).

Внешние потоки влияют на структуру пассивов, а через них – на **жизнеспособность** корпорации. Корпорация может быть ликвидирована по следующим **экономическим** причинам: А) вследствие недостаточности **чистых активов**, Б) вследствие **неплатежеспособности (банкротства)**. Обе причины связаны с неудовлетворительной структурой **пассивов**.

#### 6.4. Методы определения модулей внешних потоков:

а) метод **реальных величин**. При этом модуль потока равен величине активов, перемещенных этим потоком;

б) метод **следа встречных потоков**. След встречных потоков это – величина различающейся части встречных потоков, относящихся к одному каналу внешнего финансирования.

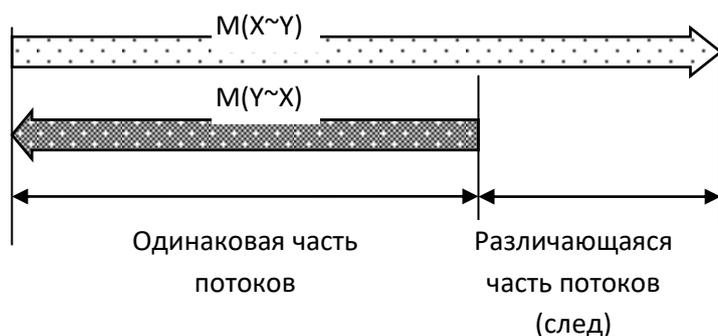


Рис. 4. Сопоставление встречных потоков канала внешнего финансирования

Пусть потоки с модулями  $M(X\sim Y)$  и  $M(Y\sim X)$ , определенные методом реальных величин, относятся к одному каналу внешнего финансирования (рис.4). Определим их величины  $M'(X\sim Y)$  и  $M'(Y\sim X)$  методом следа. Для этого используются следующие формулы:

$$M'(X\sim Y) = M(X\sim Y) - \min\{M(X\sim Y); M(Y\sim X)\} \quad (1)$$

$$M'(Y \sim X) = M(Y \sim X) - \min\{M(X \sim Y); M(Y \sim X)\} \quad (2)$$

Величина  $\min\{M(X \sim Y); M(Y \sim X)\}$  равна одинаковой части встречных потоков. После расчета один из модулей  $M'(X \sim Y)$  или  $M'(Y \sim X)$  станет равным нулю, а второй – «следу» потоков, то есть их различающейся части.

Следует иметь в виду: **обратная задача** – по модулям, определенным методом следа, определить реальные величины – не имеет единственного решения.

Метод реальных величин дает представление о **масштабах** и о **результатах**, внешнего финансирования. Метод следа дает представление лишь о **результатах** этого процесса, но не о его масштабах. Пример, иллюстрирующий различие параметров фондовой сети при использовании этих методов, приведен на рисунке 5.

Метод реальных величин отражает истинную величину активов, перемещаемых потоком. Он, в частности, позволяет оценить реальный масштаб притока и оттока активов в фондовую сеть.

Метод следа встречных потоков отражает различие модулей внешних притоков и внешних оттоков, относящихся к одному и тому же каналу внешнего финансирования. Это обуславливает следующие **ограничения**:

- невозможность определения реального масштаба внешней деятельности, связанной с конкретным потоком,
- имитация отсутствия внешнего притока, если его реальный модуль меньше внешнего оттока (этого же канала внешнего финансирования).

К **достоинствам** метода следа встречных потоков относится:

- возможность определения модулей внешних потоков по публичной финансовой отчетности,
- отражает остаточную величину проблем, связанных с использованием конкретного канала внешнего финансирования. В частности, для внешних притоков, связанных с привлечением заемных источников, отражает величину не погашенных обязательств,
- формирует результирующее влияние на показатели финансово-экономического состояния.

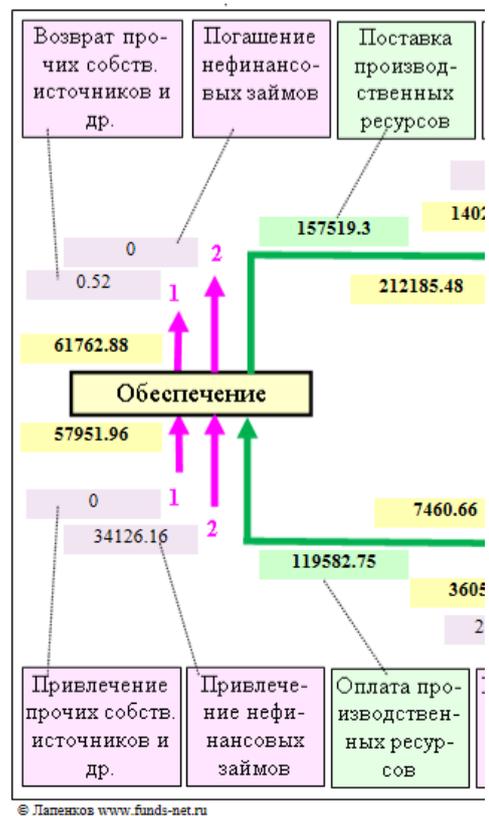
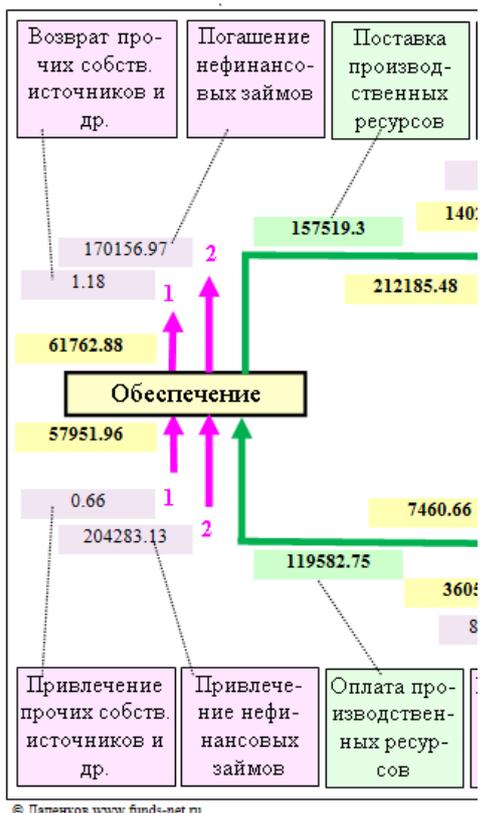


Рис. 5. Различие модулей внешних потоков в зависимости от метода их расчета на примере фонда [B]: **слева** – метод реальных величин; **справа** – метод следа встречных потоков.

## Пример

Для фондовой сети корпорации «Дельта» (рис. 6) определить модули внешних потоков методом следа встречных потоков.

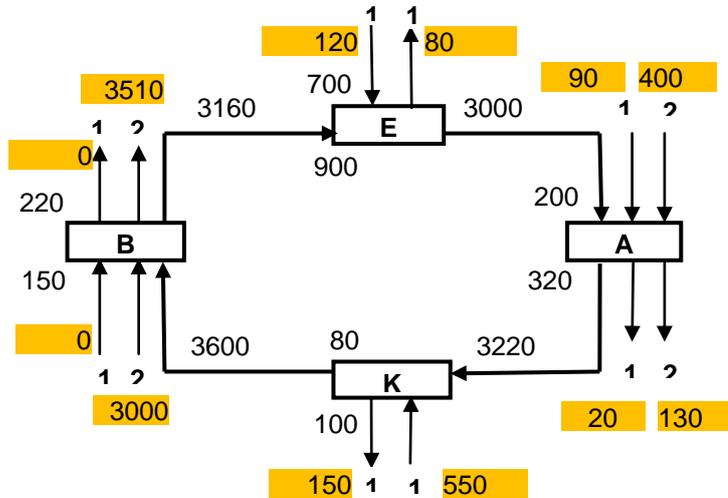


Рис. 6. Графическое представление фондовой сети корпорации «Дельта» (метод реальных величин).

## Решение.

На рисунке 6 модули внешних потоков определены методом реальных величин. Определим их методом следа встречных потоков.

$$M(E \sim 1) = 80 - \min\{80; 120\} = 0, \quad M(1 \sim E) = 120 - \min\{80; 120\} = 40,$$

$$M(A \sim 1) = 20 - \min\{20; 90\} = 0, \quad M(1 \sim A) = 90 - \min\{20; 90\} = 70,$$

$$M(A \sim 2) = 130 - \min\{130; 400\} = 0, \quad M(2 \sim A) = 400 - \min\{130; 400\} = 270,$$

$$M(K \sim 1) = 550 - \min\{150; 550\} = 400, \quad M(1 \sim K) = 150 - \min\{150; 550\} = 0,$$

$$M(B \sim 1) = 0 - \min\{0; 0\} = 0, \quad M(1 \sim B) = 0 - \min\{0; 0\} = 0,$$

$$M(B \sim 2) = 3510 - \min\{3000; 3510\} = 510, \quad M(2 \sim B) = 3000 - \min\{3000; 3510\} = 0.$$

Графическое представление базовой конфигурации фондовой сети корпорации «Дельта» с модулями внешних потоков, рассчитанных методом следа, приведено на рисунке 7.

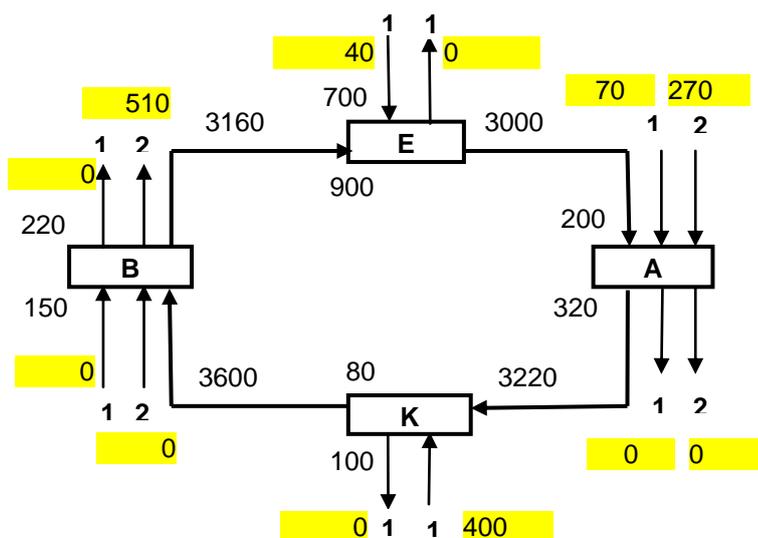


Рис. 7. Базовая конфигурация фондовой сети корпорации «Дельта» (метод следа).