

## 11. Особенности финансового оборота в фазе «Рынок капитала»

### 11.1. Финансовый механизм фазы «Рынок капитала»

Фазе «Рынок капитала» соответствует фонд **[K]** (рис.1). На этом участке бизнес-процесса осуществляется **платежная деятельность** корпорации.

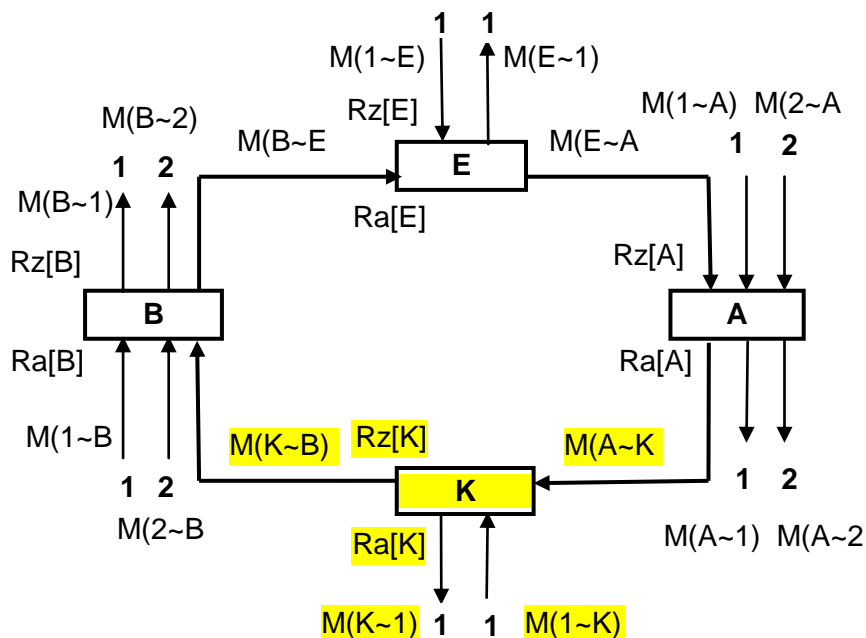


Рис 1. Фрагмент фондовой сети корпорации, соответствующий фазе «Рынок капитала»

Платежная деятельность включает следующие **процессы**, имеющие важное значение для корпоративных финансов:

- получение** платежных средств на банковские счета и в кассы корпорации;
- размещение и хранение** платежных средств;
- оплата** производственных ресурсов;
- привлечение и погашение **финансовых займов**.

В организационной структуре корпорации обычно существует **специализированное подразделение**, осуществляющее платежную деятельность - бухгалтерия, финансовая служба, казначейство и др. **Руководителем** может являться главный бухгалтер, финансовый директор.

Контрагентами корпорации в этой фазе являются:

- банковские учреждения, хранящие средства корпорации, кредитующие ее и осуществляющие безналичные расчеты,
- субъекты, кредитуемые корпорацией.

Все перечисленные выше процессы взаимосвязаны и представляют **единый финансовый механизм** (рис. 2).

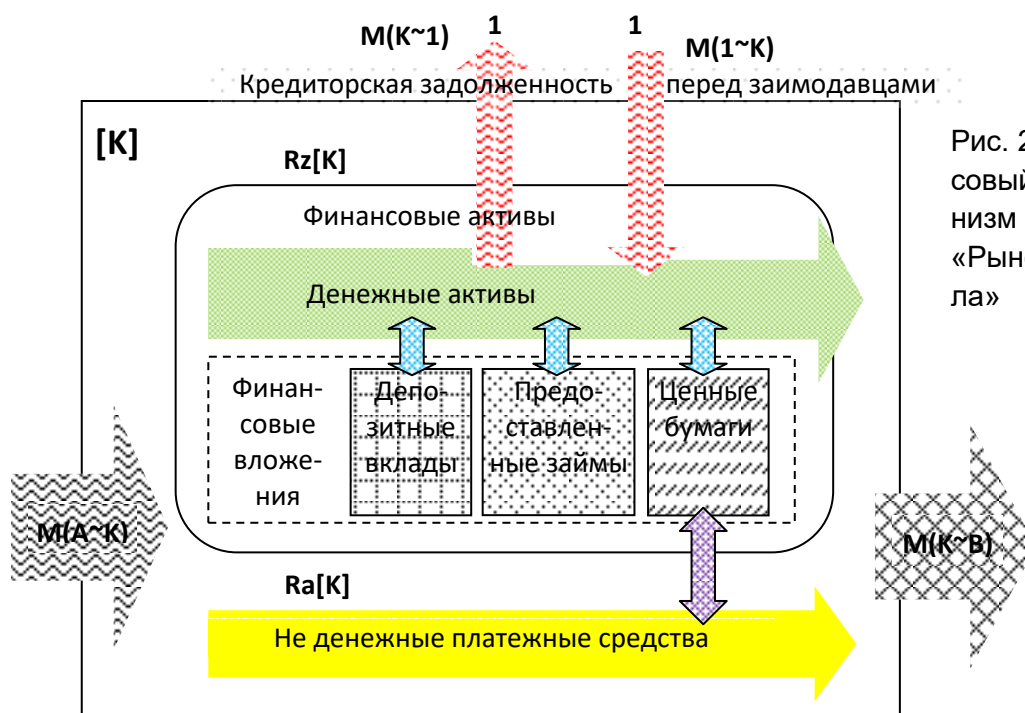


Рис. 2. Финансовый механизм фазы «Рынок капитала»

В фонде [K] аккумулируются **финансовые активы**. Их **состав** представлен на рисунке 3.

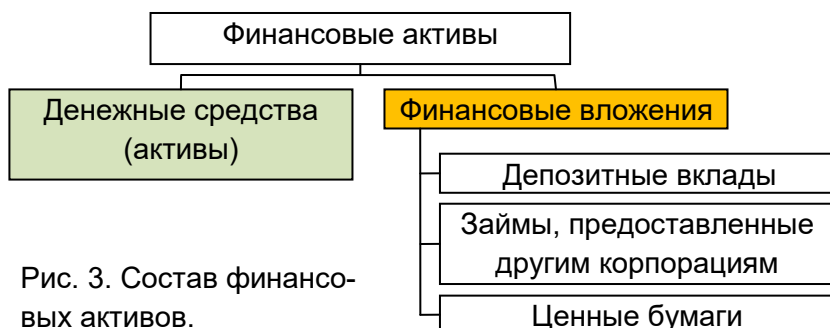


Рис. 3. Состав финансовых активов.

**Финансовые вложения** это - денежные активы, размещенные на депозитных счетах, в ценных бумагах и предоставленные займы другим субъектам (рисунок 3).

Как правило, конвертация в финансовые вложения осуществляется с целью получения дохода на финансовых рынках. Затем при необходимости проводится обратная конвертация в денежные активы (синие стрелки на рисунке 2). Финансовые вложения менее ликвидны в сравнении с денежными активами.

Депозитные вклады – временно свободные денежные средства корпорации, хранящиеся в банках на депозитных счетах. Они размещаются на определенный срок, в течение которого, как правило, не доступны для корпорации, вследствие чего их нельзя считать абсолютно ликвидными. По депозитным вкладам корпорация получает от банка более высокий процент, чем по текущим счетам.

Корпорация может предоставлять займы другим субъектам. Например, кредитовать дочерние корпорации. Кредиты представляются обычным образом на принципах срочности, платности и возвратности.

Ценные бумаги из состава финансовых активов могут являться

- 1) инвестиционными, то есть предназначенными для получения дохода. Они похожи на депозитные вклады,
  - 2) не инвестиционными, то есть предназначенными лишь для обслуживания товарных рынков. Они похожи на займы, предоставленные другим корпорациям.
- Ценные бумаги поступают корпорации в составе не денежных платежных средств. Они тоже влияют на запас финансовых активов, что отражено на рисунке 2 (фиолетовая стрелка на рисунке 2).

Примером **не инвестиционных** ценных бумаг, применяющихся в расчетах корпораций, являются **векселя покупателей**. Вексель – ценная бумага, дающая право его владельцу получить определенную сумму от лица, выдавшего вексель. По сути, вексель адекватен предоставлению кредита. Он более удобен тем, что может использоваться его владельцем, как платежное средство.

**Инвестиционные** ценные бумаги можно дифференцировать на две части:

- 1) как отмечено ранее, предназначенные **для получения дохода** на финансовых рынках. Их целесообразно учитывать в запасах фазы «Рынок капитала», так как они применяются в качестве инструмента размещения временно свободных денежных активов,
- 2) отражающие участие корпорации **в уставных капиталах** других корпораций. Часто они выполняют функцию **не получения дохода, а осуществления контроля**. Их можно рассматривать в качестве инструмента управления этими корпорациями, являющимися, по-сути, ее имуществом, например, производственными фондами. Такие бумаги целесообразно учитывать в составе **производственных запасов**.

Финансовые, в частности, денежные активы **не являются обязательным** видом имущества для производственной корпорации. Однако у большинства корпораций существует **стремление к их значительному запасу** по следующим причинам:

- 1) большой запас денежных средств является общепризнанным показателем **высокой платежеспособности**, рассматривается контрагентами корпорации, как позитивная характеристика ее финансово-экономического состояния;
- 2) достоинством денежных активов является возможность их **быстрой трансформации** в любой другой вид активов, поэтому страховой запас предпочтительнее создавать в этой фазе;
- 3) запас денежных средств необходим для **ликвидации кассовых разрывов**, возникающих вследствие различия сумм и сроков платежей в фазах «Рынок сбыта» и «Рынок обеспечения»;
- 4) финансовые активы могут приносить **процентный доход**.

Перечисленные факторы придают привлекательность этому виду активов, являются предпосылкой для создания его излишне высокого запаса. Как свидетельствует практика, такой запас, в частности, характерен для корпораций с успешным рынком сбыта.

**Получение платежных средств** на банковские счета и в кассы корпорации осуществляется из фазы «Рынок сбыта» внутрисетевым потоком (А~К) – «Поступления от покупателей» (рис.2). Основное назначение этих средств – формирование модуля внутрисетевого потока М(К~В) – «**Оплата** производственных ресурсов». Как отмечалось ранее, в фазе «Рынок капитала» платежные средства хранятся в форме **финансовых активов** (рис.3).

Модуль М(А~К) включает две части:

- 1) денежные активы (зеленая стрелка),
- 2) не денежные платежные средства (желтая стрелка).

**Денежные активы** поступают в наличной и безналичной форме, в различных валютах, с применением различных форм расчетов и различных платежных систем. Они формируют запасы денежных активов, которые являются основной и **наиболее ликвидной** частью финансовых активов корпорации.

Их **размещение и хранение** основано на принципах минимального риска утраты и максимальной доходности. Они хранятся в основном в безналичной форме

на расчетных банковских счетах. Эти счета следует открывать в высоко-надежных банках. Наличные денежные средства хранятся в кассах корпорации и у подотчетных лиц.

Доходность обеспечивается **конвертацией** денежных активов в финансовые вложения (рис. 3).

**Не денежные платежные средства** используются при следующих формах расчетов поставщика и покупателя:

1) **товарно-материальные ценности**, например, сырье и материалы, используемые корпорацией и поставляемые покупателями ее продукции. Эта форма расчетов называется **бартером**,

2) **погашение** на одинаковую величину имеющейся у корпорации **кредиторской и дебиторской задолженности** одного и того же покупателя. Эта форма расчетов называется зачетом взаимных требований или **взаимозачетом**. Иногда она применяется при наличии цепочки взаимных задолженностей нескольких субъектов, как это представлено на рисунке 4,

3) оплата **ценными бумагами**, например, векселями.

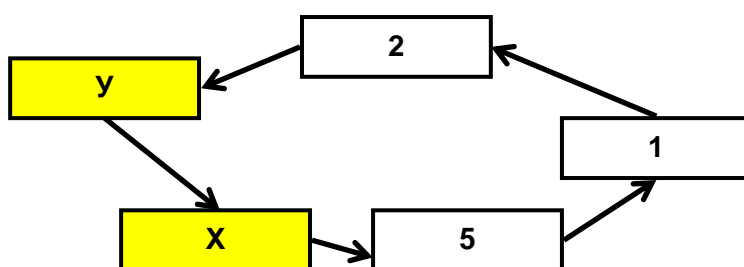


Рис. 4. Пример цепочки взаимной задолженности корпораций X и Y.

Не денежные формы расчетов удобны при недостаточности денежных активов, например, в условиях кризиса. Она используется корпорацией не только применительно к потоку «Поступления от покупателей», но и к потоку «Оплата производственных ресурсов». Обычно ее доля в расчетах корпорации не велика или отсутствует, но в периоды экономических кризисов достигала 80%.

Не денежные платежные средства такие, как бартер и взаимозачеты следуют из  $M(A\sim K)$  через  $[K]$  **транзитом** в  $M(K\sim B)$ . Они **не влияют на запасы** финансовых активов, поэтому часто не контролируется финансовым подразделением.

Векселя и иные не инвестиционные ценные бумаги влияют на запас финансовых вложений.

При недостаточности денежных активов могут использоваться **финансовые займы** – банковские кредиты. Им соответствуют внешние потоки (красные стрелки):  $M(1\sim K)$  - «Привлечение финансовых займов» и  $M(K\sim 1)$  - «Погашение финансовых займов».

Банковские кредиты удобны тем, что это – хорошо апробированный, удобный способ получения недостающих платежных средств. Однако они **и увеличивают расходы** корпорации, **ухудшают структуру пассивов и связанные с ней показатели финансово-экономического состояния**.

### Пример.

Функционирование финансового механизма фазы «Рынок капитала» рассмотрим на примере фондовой сети корпорации X, производящей и реализующей мебель (рис. 5). Отразим в ее фондовой сети операцию по продаже партии мебели корпорации У. Применим денежное измерение операций – тысячи рублей.

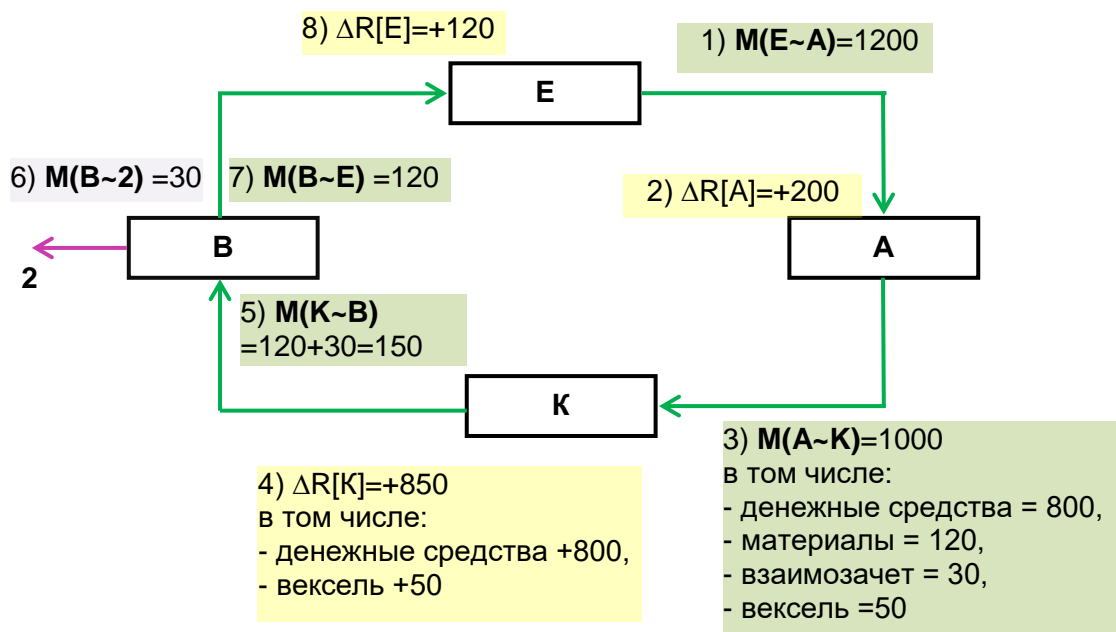


Рис. 5. Влияние отгрузки и оплаты продукции на параметры фондовой сети корпорации X

- 1) Мебельная фабрика – корпорация X реализовала свою продукцию в сумме 1200 корпорации У.
- 2) Корпорация У оплатила лишь часть этой продукции. Ее долг перед корпорацией X составил 200.
- 3) Продукция оплачена в сумме 1000, в том числе с использованием следующих видов платежных средств:
  - денежными средствами 800,
  - не денежные формы оплаты, всего 200, в том числе:
    - материалами 120 (корпорация У поставляет корпорации X материалы, например, древесину),
    - взаимозачет 30 (корпорация X имеет кредиторскую задолженность перед У за ранее совершенные и не оплаченные поставки материалов),
    - вексель 50 (ценная бумага, которая отражает задолженность корпорации У и обязанность уплатить эту сумму в определенный срок. Эта ценная бумага также может использоваться, как платежное средство перед третьими лицами, например, корпорацией Z).
- 4) Вследствие оплаты финансовые активы корпорации X увеличились на 850. Далее эти активы могут использоваться любые цели.
- 5) Платежные средства из  $M(A\sim K)$  в сумме  $150 = 120 + 30$  прошли через фонд [K] транзитным финансовым потоком и попали в  $M(K\sim B)$ . Они равны стоимости векселя и поставленных материалов.
- 6) Взаимозачет погашает кредиторскую задолженность корпорации X перед корпорацией У в сумме 30. Это отражено модулем внешнего оттока «Погашение нефинансовых займов»  $M(B\sim 2)$ .
- 7) Стоимость поставленных материалов из  $M(K\sim B)$  в сумме 120 прошла через фонд [B] транзитным финансовым потоком и попали в  $M(B\sim E)$ .
- 8) Эта стоимость увеличила запасы производственных активов на 120.

## 10.2. Показатели платежной деятельности корпорации

Показатели платежной деятельности – количественные величины, характеризующие ее **продуктивность** и **финансирование**.

**Локальная финансовая продуктивность** платежной деятельности характеризует способность фазы «Рынок капитала» создавать ее результат, используя весь объем активов, имевшихся в исследуемом периоде в этой фазе.

При оценке продуктивности целесообразен следующий **состав процедур**:

- 1) **определение показателей** локальной финансовой продуктивности,
- 2) **оценка** показателей,
- 3) **определение экономического эффекта, обусловленного различием относительной продуктивности сравниваемых вариантов.** (эта процедура может опускаться)

**Показатели локальной финансовой продуктивности** платежной деятельности:

- **результат** платежной деятельности,
- **платежный потенциал**,
- **коэффициент использования** платежного потенциала.

**Результат** платежной деятельности отражает величину активов, созданных фазой «Рынок капитала» в исследуемом периоде:

$$M(K\sim) = M(K\sim B) + M(K\sim 1) \quad (1)$$

где  $M(K\sim B)$  - модуль внутрисетевого оттока «Оплата производственных ресурсов»,

$M(K\sim 1)$  – модуль внешнего оттока «Погашение финансовых займов».

Часть этих активов -  $M(K\sim B)$  сохраняется в фондовой сети, так как поступает в ее следующую фазу. Другая часть созданных активов –  $M(K\sim 1)$  утрачивается фондовой сетью, выбывает из нее внешним оттоком.

**Платежный потенциал** отражает:

а) **ресурсный** аспект - **полную величину активов**, которой корпорация располагала в фазе «Рынок капитала»,

б) **производительный** аспект - **максимальный результат** платежной деятельности в течение исследуемого периода.

Величина платежного потенциала определяется в разрезе:

- 1) источников формирования,
- 2) направлений использования.

Определение платежного потенциала по источникам формирования:

$$P(K) = Rz[K] + M(\sim K) = Rz[K] + M(A\sim K) + M(1\sim K) \quad (2)$$

где  $Rz[K]$  - сальдо начальное фазы «Рынок капитала»,

$M(\sim K)$  - общий модуль притока фазы «Рынок капитала»,

$M(A\sim K)$  – модуль внутрисетевого притока «Поступления от покупателей»,

$M(1\sim K)$  - модуль внешнего притока «Привлечение финансовых займов».

Определение платежного потенциала по направлениям использования (рис.3):

$$P(K) = Ra[K] + M(K\sim) = Ra[K] + M(K\sim B) + M(K\sim 1) \quad (3)$$

где  $Ra[K]$  - сальдо конечное фазы «Рынок капитала»,

$M(K\sim)$  - общий модуль оттока фазы «Рынок капитала» (**результат платежной деятельности**),

$M(K\sim B)$  - модуль внутрисетевого оттока «Оплата производственных ресурсов»,

$M(K\sim 1)$  – модуль внешнего оттока «Погашение финансовых займов».

**С формированием платежного потенциала связан такой важный аспект деятельности этой фазы, как самофинансирование, а с его использованием потенциала – продуктивность платежной деятельности.**

Платежный потенциал характеризует **общую величину финансирования фазы «Рынок капитала»**. Величина **самофинансирования платежной деятельности** характеризуется модулем внутрисетевого притока  **$M(A\sim K)$**  «Поступления от покупателей». Коэффициент самофинансирования фазы «Рынок капитала» определяется долей модуля этого потока в платежном потенциале:

$$K_s(K) = M(A\sim K) / P(K) \quad (4)$$

Этот показатель характеризует рациональность структуры формирования платежного потенциала. Желательна его высокая величина.

**Коэффициент использования платежного потенциала** характеризует относительную финансовую продуктивность деятельности корпорации в фазе «Рынок капитала», рациональность использования платежного потенциала. Показатель может быть общим и частным (рис. 6).

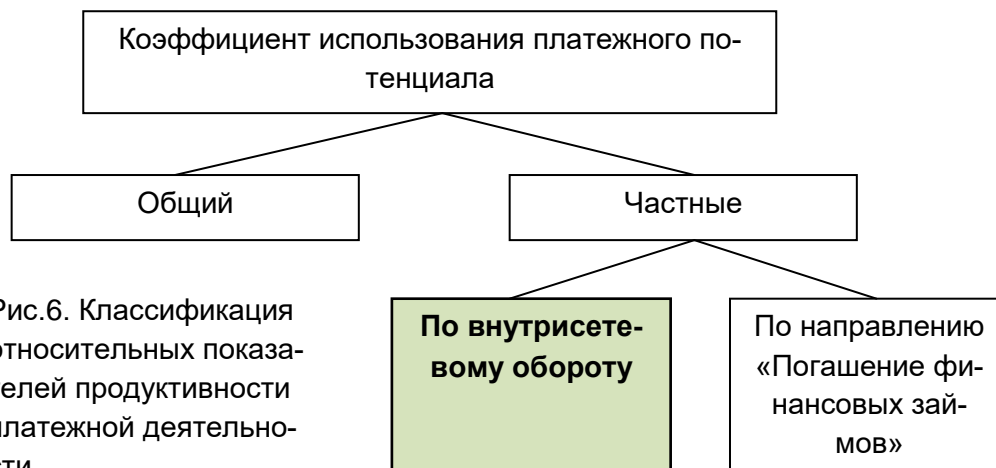


Рис.6. Классификация относительных показателей продуктивности платежной деятельности

**Общий коэффициент** использования платежного потенциала определяется по всему результату платежной деятельности корпорации

$$K(K) = M(K\sim)/P(K) \quad (5)$$

**Частные коэффициенты** определяются по отдельным направлениям платежной деятельности. Наиболее важным из них является **частный коэффициент использования платежного потенциала по внутрисетевому обороту**:

$$K(K\sim B) = M(K\sim B)/P(K) \quad (6)$$

Этот показатель характеризует относительную финансовую продуктивность платежной деятельности корпорации «для себя». Поэтому **является наиболее важным для корпорации при оценке продуктивности ее платежной деятельности.**

Частный коэффициент использования платежного потенциала по направлению «Погашение финансовых займов»:

$$K(K\sim 1) = M(K\sim 1)/P(K) \quad (7)$$

Этот показатель характеризует долю платежного потенциала, **утраченную вследствие погашения ранее привлеченных финансовых займов.**

Оценку продуктивности платежной деятельности **своей корпорации** следует осуществлять посредством сравнения каждого из показателей ее продуктивности с эталоном.

Наиболее важным при оценке является относительный показатель продуктивности - **частный коэффициент использования платежного потенциала по внутрисетевому обороту.** Более продуктивным считается вариант, у которого этот показатель **ближе к 1.**

**В качестве эталона** следует использовать этот показатель **иного периода, другой корпорации (например, конкурента), средний по отрасли, региону и т.п.**



Фондовые сети сравниваемых вариантов должны иметь **базовую конфигурацию и быть одинаковы по продолжительности исследуемого периода**. Сопоставимость других параметров определяется конкретной постановкой задачи.

Определение **экономического эффекта**, обусловленного различием продуктивности платежной деятельности, причин его формирования, построение векторных диаграмм можно осуществить **обычным образом**, по аналогии с остальными фазами финансового оборота. Однако эта проблема **менее актуальна**, например, по сравнению с фазами «Производство» и «Рынок сбыта». Это объясняется менее трудоемким процессом формирования результата платежной деятельности.

### **10.3. Самообеспечение корпорации финансовыми активами и платежными средствами**

Важными свойствами бизнес-процесса, которые целесообразно определять в фазе «Рынок капитала», являются **возможность и способность самообеспечения корпорации финансовыми активами и платежными средствами**.

В процессе мониторинга определяются ответы на следующие вопросы: **Существует ли у корпорации возможность самостоятельно обеспечить себя финансовыми активами и платежными средствами? Если существует, то насколько способна корпорация использовать эту возможность?**

По-сути оценивается **самофинансирование** фазы «Рынок капитала», где осуществляется накопление платежных средств, и фазы «Рынок обеспечения», где осуществляется их использование.

Под **возможностью** понимается наличие условий. **Способность** – реальное использование этих условий, то есть степень реализации возможности. Возможность связана с потенциалом, а способность – с реальным результатом деятельности.

Эти свойства исследуются в сфере обращения, к которой относятся фазы «Рынок сбыта», «Рынок капитала» и «Рынок обеспечения».

**Проверка возможности и способности самообеспечения финансовыми активами** проводится сопоставлением параметров фаз «Рынок сбыта», «Рынок капитала» .

Потребность в финансовых активах в исследуемом периоде определяется величиной их **привлечения** в фазу «Рынок капитала» -  $M(\sim K)$ . Платежные сред-

ства, полученные от покупателей и заказчиков, поступают из фазы «Рынок сбыта» в фазу «Рынок капитала», где трансформируются в запасы финансовых активов различного вида: денежные, ценные бумаги и др. Другим источником поступлений является внешний приток «Поступление финансовых займов».

**Возможность** фазы «Рынок сбыта» удовлетворить потребность фазы «Рынок капитала» **в финансовых активах** определяется соотношением торгового сбытового потенциала и общего модуля притока фазы «Рынок капитала»:

$$K_{фс} = 100\% * P(A) / M(\sim K) \quad (1)$$

Если показатель  $K_{фс} \geq 100\%$ , то корпорация имеет возможность обеспечить себя финансовыми активами. В противном случае - не имеет.

Способность фазы «Рынок сбыта» удовлетворить потребность фазы «Рынок капитала» в финансовых активах, то есть воспользоваться возможностью, определяется удельным весом поступлений от покупателей в общем модуле притока фазы «Рынок капитала»:

$$K_{фв} = 100\% * M(A \sim K) / M(\sim K) \quad (2)$$

Показатель  $K_{фв}$  свидетельствует, в какой степени использована возможность самообеспечения финансовыми активами. Если показатель  $K_{фв} \geq 100\%$ , то корпорация использовала имеющуюся у нее возможность в полной мере. Иначе – лишь частично.

**Платежные средства** генерируются фазой «Рынок капитала» для фазы «Рынок обеспечения». Поэтому проверка возможности и способности самообеспечения платежными средствами проводится сопоставлением параметров этих фаз.

Возможность фазы «Рынок капитала» удовлетворить потребность фазы «Рынок обеспечения» в платежных средствах определяется соотношением платежного потенциала и общего модуля притока фазы «Рынок обеспечения»:

$$K_{пс} = 100\% * P(K) / M(\sim B) \quad (3)$$

Если показатель  $K_{пс} \geq 100\%$ , то корпорация имеет возможность обеспечить себя платежными средствами. В противном случае - не имеет.

Способность фазы «Рынок капитала» удовлетворить потребность фазы «Рынок обеспечения» в платежных средствах, то есть воспользоваться возможностью, определяется удельным весом оплаты производственных ресурсов в общем модуле притока фазы «Рынок обеспечения»:

$$K_{пв} = 100\% * M(K \sim B) / M(\sim B) \quad (4)$$

Показатель  $K_{пв}$  свидетельствует, в какой степени использована возможность самообеспечения платежными средствами. Если показатель  $K_{пв} \geq 100\%$ , то корпорация использовала имеющуюся у нее возможность в полной мере. Иначе – лишь частично.