

**Валерий Галасюк** – академик АЭН Украины, генеральный директор аудиторской фирмы “КАУПЕРВУД” (г. Днепропетровск), член Президиума Совета Союза аудиторов Украины, член Аудиторской Палаты Украины, председатель ревизионной комиссии Украинского общества оценщиков, заместитель председателя Правления Ассоциации налогоплательщиков Украины, заместитель председателя комиссии по оценке эффективности инвестиционной деятельности Украинского общества финансовых аналитиков, ведущий оценщик Украинского общества оценщиков

**Анастасия Вишневская-Галасюк** – консультант аудиторской фирмы “КАУПЕРВУД” (консалтинговая группа “КАУПЕРВУД”), магистр финансов

**Виктор Галасюк** – директор департамента кредитного консалтинга информационно-консалтинговой фирмы “ИНКОН-ЦЕНТР” (консалтинговая группа “КАУПЕРВУД”), магистр экономики предприятия, лауреат конкурсов молодых оценщиков Украинского общества оценщиков

Кто покупает лишнее,  
в конце концов продает необходимое  
**Бенджамин Франклин**



## ПОТЕНЦИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ И ДРУГИЕ ОБЪЕКТЫ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ В КОНТЕКСТЕ КОНЦЕПЦИИ ССФ\*

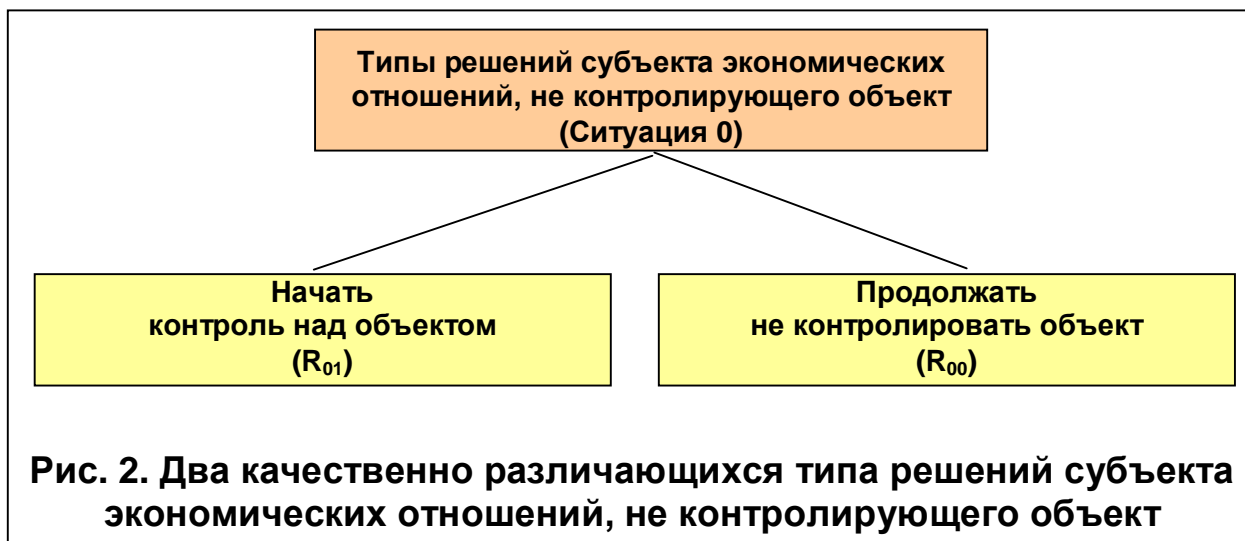
Компаниям для осуществления деятельности необходимы активы. Вместе с тем, иногда компании приобретают объекты, которые в дальнейшем не приносят им экономических выгод и, по сути, не являются активами. В данной статье на базе концепции ССФ нами предложен подход, который позволяет выявить объекты экономических отношений, которые являются потенциальными активами, а также позиционировать их во множестве объектов экономических отношений.

Рассмотрим базовые положения концепции ССФ. Объект экономических отношений может находиться по отношению к субъекту экономических отношений в **двух качественно различающихся ситуациях** (см. рис. 1).

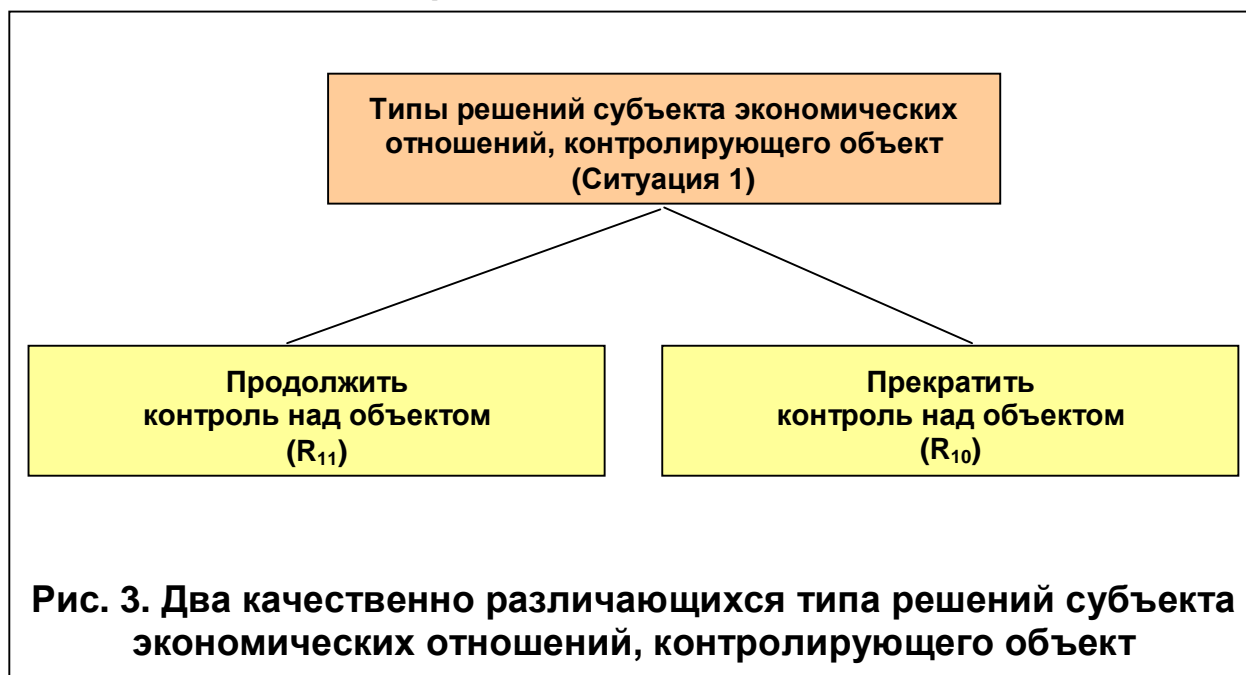


\* **Условно-денежные потоки (CCF - conventionally cash flows)** – это потоки объектов экономических отношений между субъектами экономических отношений в определенный период времени, выраженные в денежном эквиваленте [1-9, [www.galasyuk.dnepr.net](http://www.galasyuk.dnepr.net)].

В ситуации, когда **объект не контролируется субъектом** экономических отношений, последний может принять по отношению к данному объекту решение одного из **двух качественно различающихся типов решений** (см. рис. 2).



В ситуации, когда **объект контролируется субъектом** экономических отношений, последний может принять по отношению к данному объекту решение одного из **двух качественно различающихся типов решений** (см. рис. 3).



Активы компании представляют собой объекты экономических отношений, находящиеся в ситуации 1 (объект контролируется субъектом). В предыдущих публикациях нами было продемонстрировано, что суть оптимального управления активами в стратегическом аспекте заключается в своевременном прекращении контроля над ними, и был предложен принципиально новый подход к оптимальному управлению активами компании [10].

В данной статье мы рассмотрим процесс перехода объектов экономических отношений, находящихся в ситуации 0 (объект не контролируется субъектом), в ситуацию 1 (объект контролируется субъектом).

Как было показано, объекты экономических отношений, находящиеся в ситуации 0 (объект не контролируется субъектом), не являются активами, поэтому по отношению к этим объектам использование понятия “оптимальное управление активами” не вполне корректно. Вместе с тем, начало контроля над объектами экономических отношений неразрывно связано с проблемой оптимального управления этими же объектами, выступающими уже в роли активов. Поэтому представляется целесообразным рассмотреть процесс начала контроля над объектами экономических отношений с методологических позиций концепции ССФ, положенных нами в основу принципиально нового подхода к оптимальному управлению активами компании [10].

Если объект экономических отношений находится в ситуации 0 по отношению к субъекту, то единственным возможным *будущим* решением данного субъекта об *изменении* состояния по отношению к этому объекту может быть лишь решение  $R_{01}$  – “начать контроль над объектом” (см. рис.4).

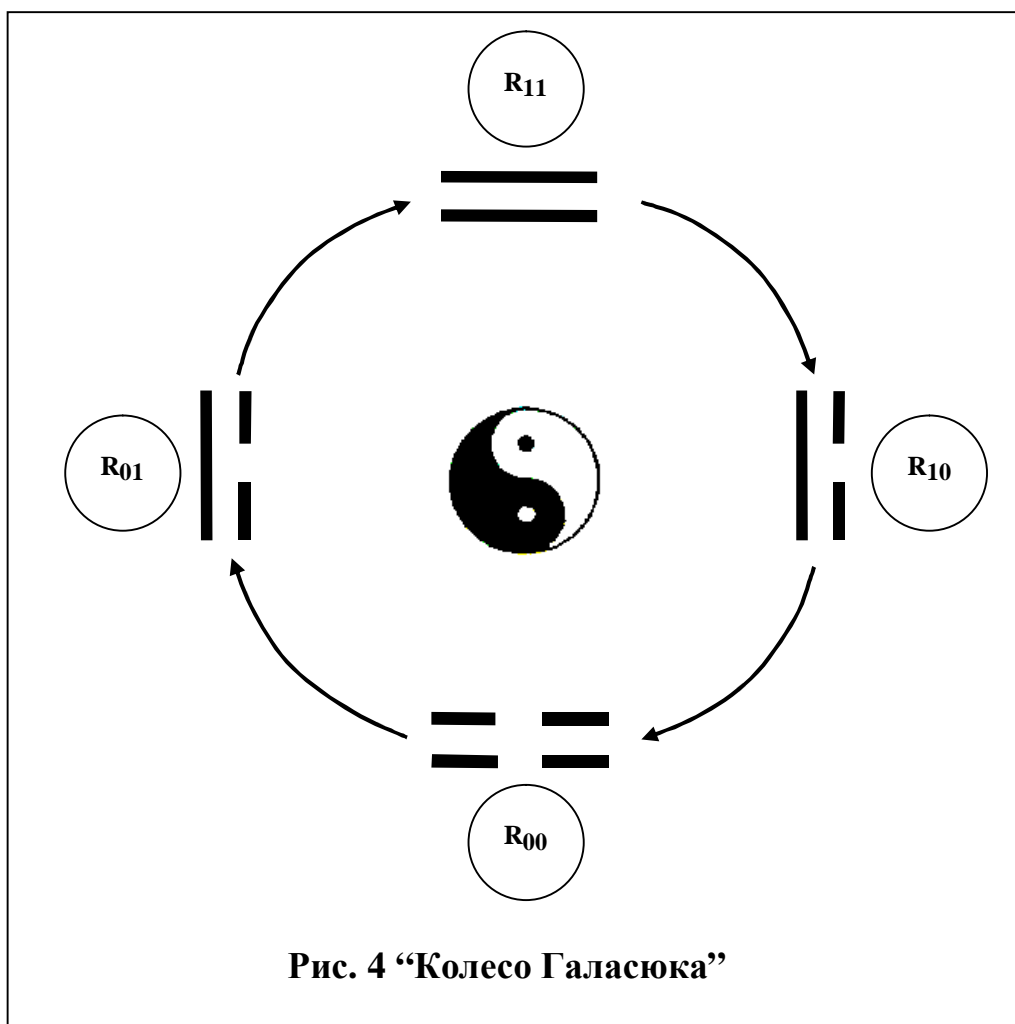
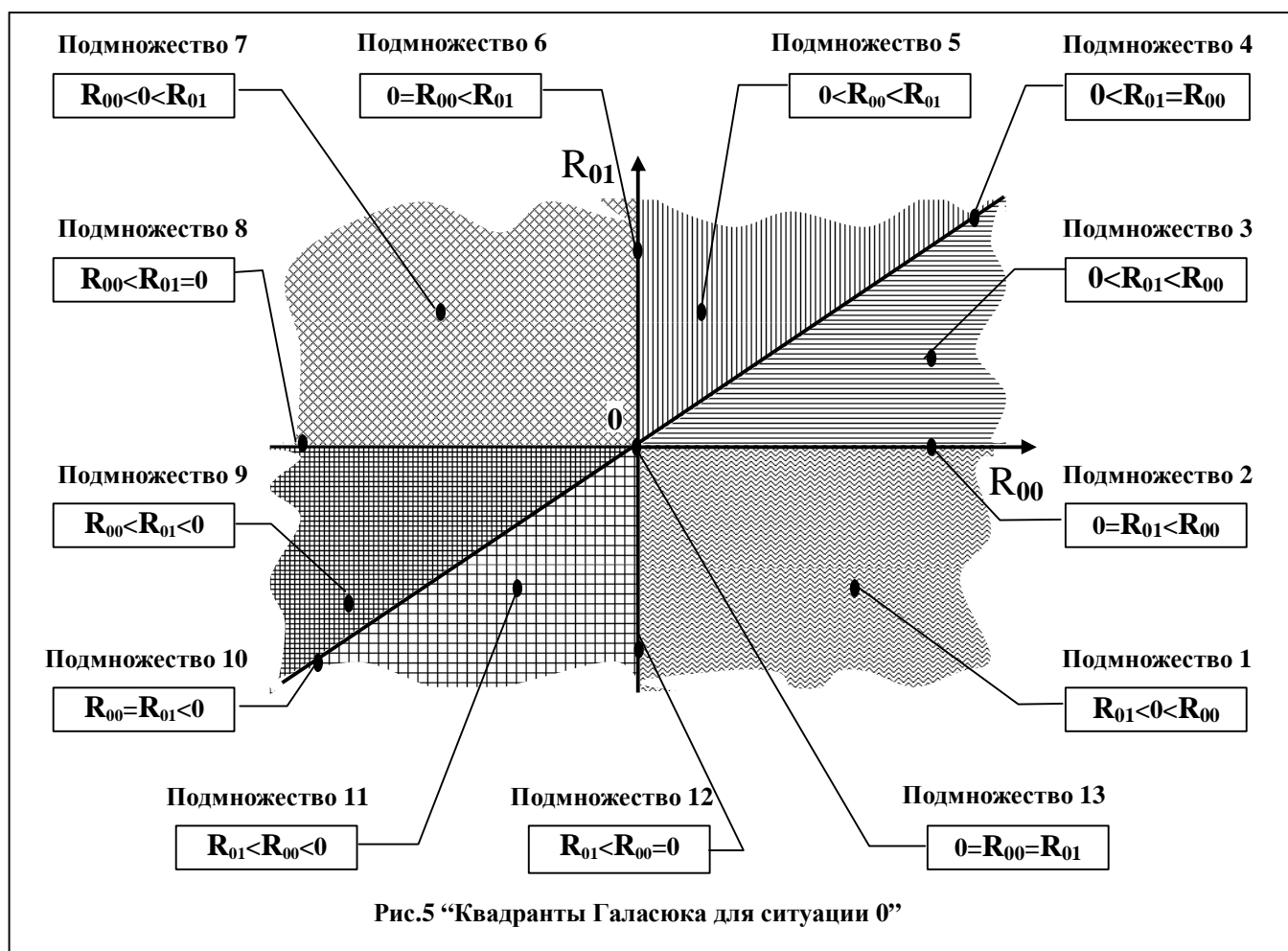


Рис. 4 “Колесо Галасюка”

То есть, для того чтобы осуществить перевод объекта из ситуации 0 (объект не контролируется субъектом) в ситуацию 1 (объект контролируется субъектом) необходимо реализовать экономическое решение  $R_{01}$  “начать контроль над объектом”. Это является следствием **единственно возможной последовательности типов экономических решений субъекта экономических отношений по поводу объекта экономических отношений (см. рис.4) [11, [www.galasyuk.dnepr.net](http://www.galasyuk.dnepr.net)].**

По отношению к каким же объектам экономических отношений компании целесообразно принимать экономическое решение “начать контроль над объектом” -  $R_{01}$ ?

Для ответа на поставленный вопрос классифицируем объекты экономических отношений с позиции соответствующих им значений стоимости решений  $R_{00}^i$  и  $R_{01}^i$ . Отообразим стоимости решений  $R_{00}^i$  и  $R_{01}^i$ , соответствующие каждому из объектов экономических отношений на квадрантах, образуемых двумя осями - осью  $R_{00}^i$  и осью  $R_{01}^i$  \* (см.рис.5). Назовем эти квадранты “квадрантами Галасюка для ситуации 0”.



\* Идея построения этих квадрантов принадлежит Валерию Галасюку.

Как видно на “квадрантах Галасюка для ситуации 0” множество возможных соотношений величин  $R_{01}$ ,  $R_{00}$  и  $0$  состоит из тринадцати различных подмножеств.

Проанализируем, в каких из этих тринадцати подмножеств находятся объекты экономических отношений, по отношению к которым компании целесообразно принять решение “начать контроль над объектом” ( $R_{01}^i$ ). Эти объекты экономических отношений в дальнейшем для удобства мы будем называть потенциальными активами.

Для выявления потенциальных активов необходимо сопоставить между собой величины стоимости решений  $R_{01}$  и  $R_{00}$  на числовой оси. Рассмотрим каким образом формируются стоимости этих решений.

Так как стоимость любого экономического решения представляет собой разницу положительных и отрицательных условно-денежных потоков (CCF), являющихся вероятным следствием реализации данного экономического решения, а указанные потоки связаны с определенными событиями, то для *определения стоимости конкретного экономического решения необходимо определиться с группой учитываемых событий в этом решении*.

Ранее, одним из соавторов была предложена следующая схема формирования стоимости экономических решений (см.рис.6) [11].

Эта схема демонстрирует, что решения типа  $R_{01}$  являются самыми “длинными” решениями, поскольку они должны учитывать в себе события, непосредственно связанные с началом контроля над объектом, события, связанные с продолжением контроля над объектом и события, связанные с прекращением контроля над объектом. Этот тип решений интерпретирует известная поговорка: “Прежде, чем войти в дверь, подумай, как из нее выйти”.

Нетрудно заметить, что инвестиционные решения относятся к классу наиболее “длинных” решений, то есть решениям типа  $R_{01}$ .

Решения типа  $R_{11}$  являются менее “длинными”, так как они должны учитывать события, связанные с последующим продолжением контроля над объектом, а также события, связанные с прекращением контроля над объектом.

Решения типа  $R_{10}$  являются наименее “длинными”, так как они учитывают лишь события, связанные с прекращением контроля над объектом.

Решения типа  $R_{00}$  являются особыми. Их особенность заключается в том, что они являются *реверсивными* по отношению к решениям типа  $R_{01}$ .

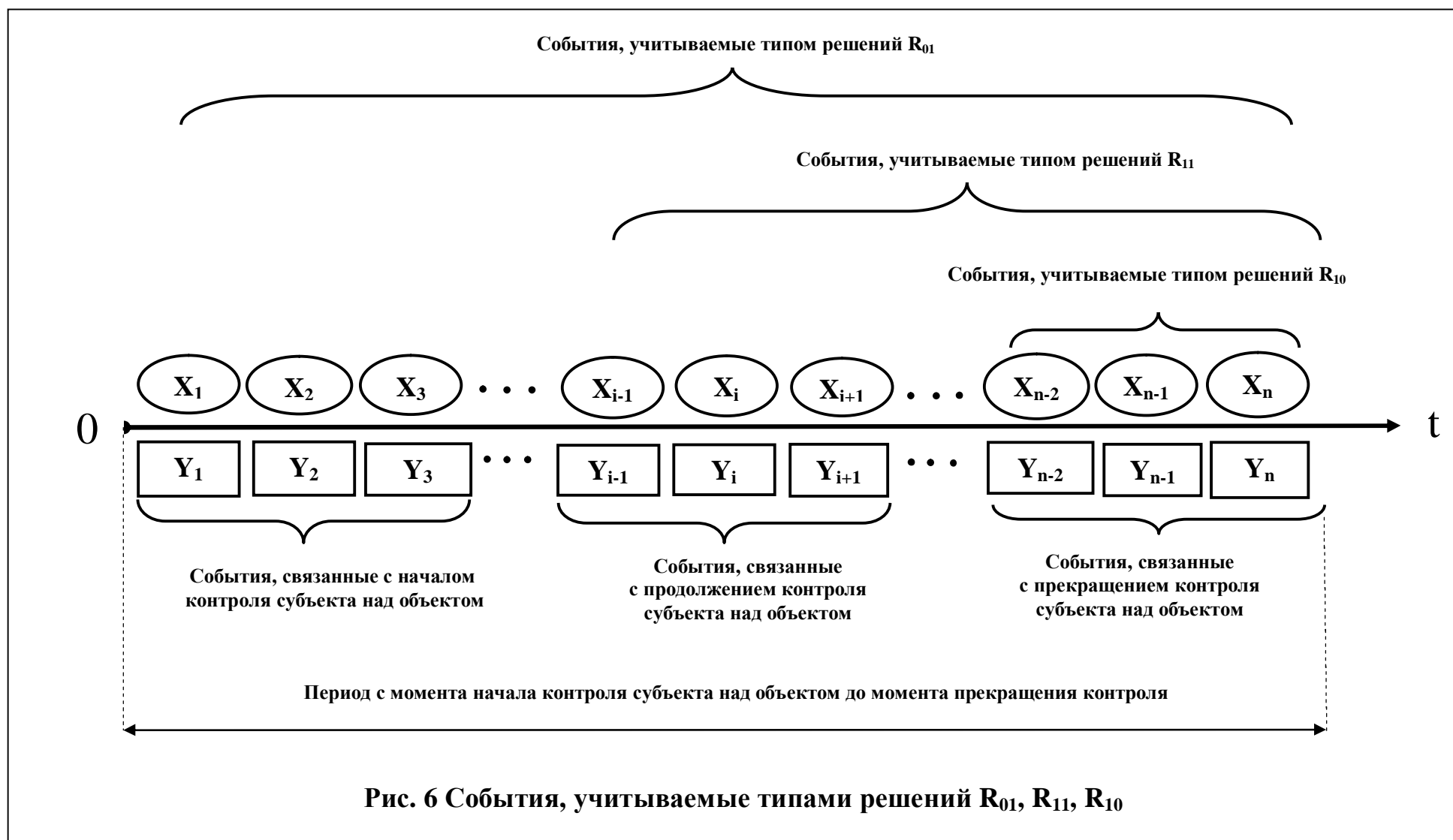
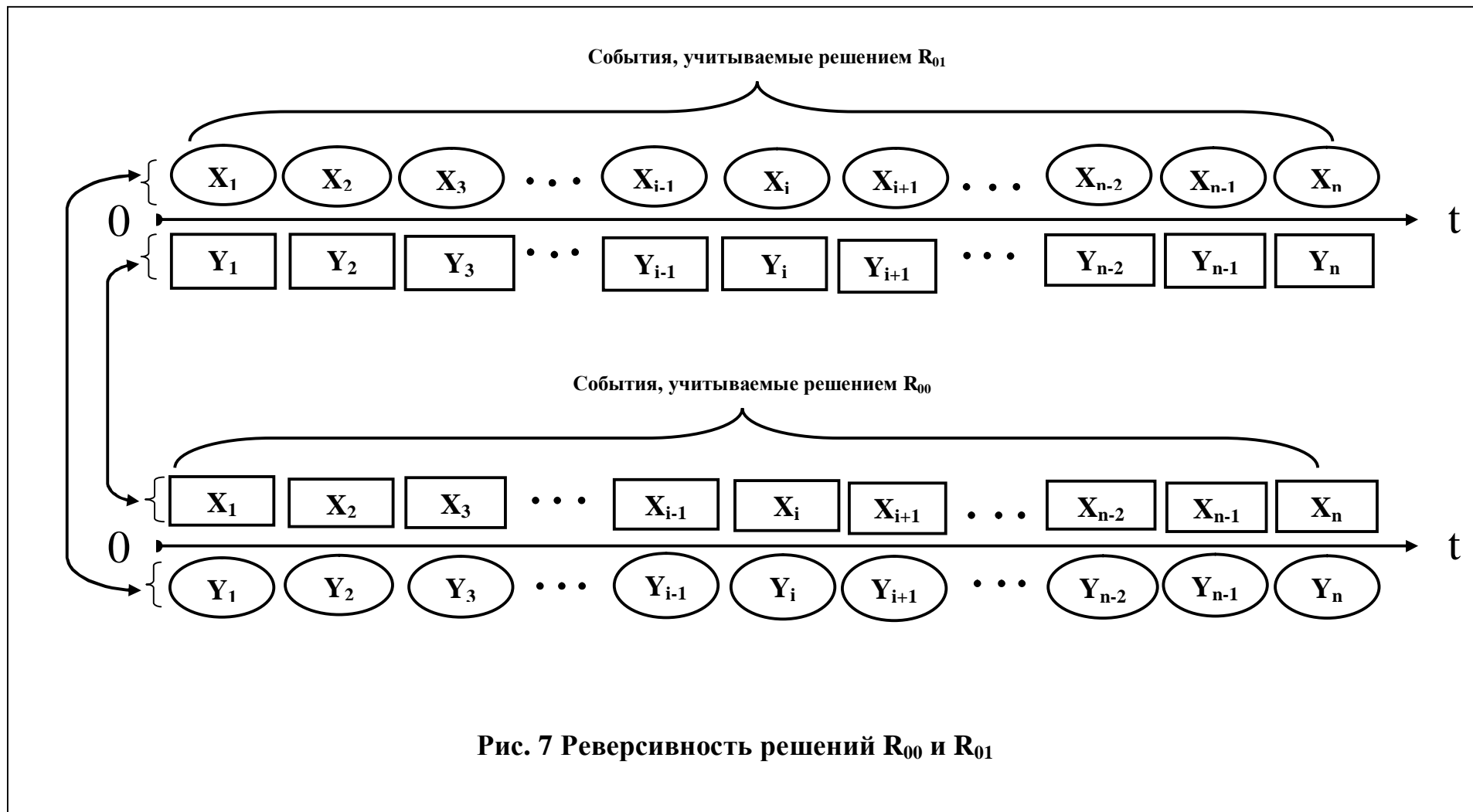


Рис. 6 События, учитываемые типами решений  $R_{01}, R_{11}, R_{10}$

Их реверсивность заключается в том, что оценки событий, учитываемых при оценке решений типа  $R_{01}$ , в случае оценки решений типа  $R_{00}$  меняют свои знаки на противоположные. Так положительные CCF, учитываемые в решениях типа  $R_{01}$ , превращаются в квазиотрицательные CCF, учитываемые в решениях типа  $R_{00}$ , а отрицательные CCF, учитываемые в решениях типа  $R_{01}$ , превращаются в квазиположительные CCF, учитываемые в решениях типа  $R_{00}$ . То есть, по сути, принимая решение “продолжать не контролировать объект” -  $R_{00}$ , субъект расценивает как положительные потоки те, которые бы он расценивал как отрицательные, принимая решение “начать контроль над объектом” -  $R_{01}$ , и соответственно расценивает как отрицательные потоки те, которые бы он расценивал как положительные, принимая решение “начать контроль над объектом” -  $R_{00}$ .

Кроме того, что решения типа  $R_{00}$  являются *реверсивными*, они еще являются и такими же “длинными” решениями, как решения типа  $R_{01}$ , то есть решения типа  $R_{00}$  должны учитывать те же события, что и решения типа  $R_{01}$ , но с противоположными знаками (см.рис.7) [11].

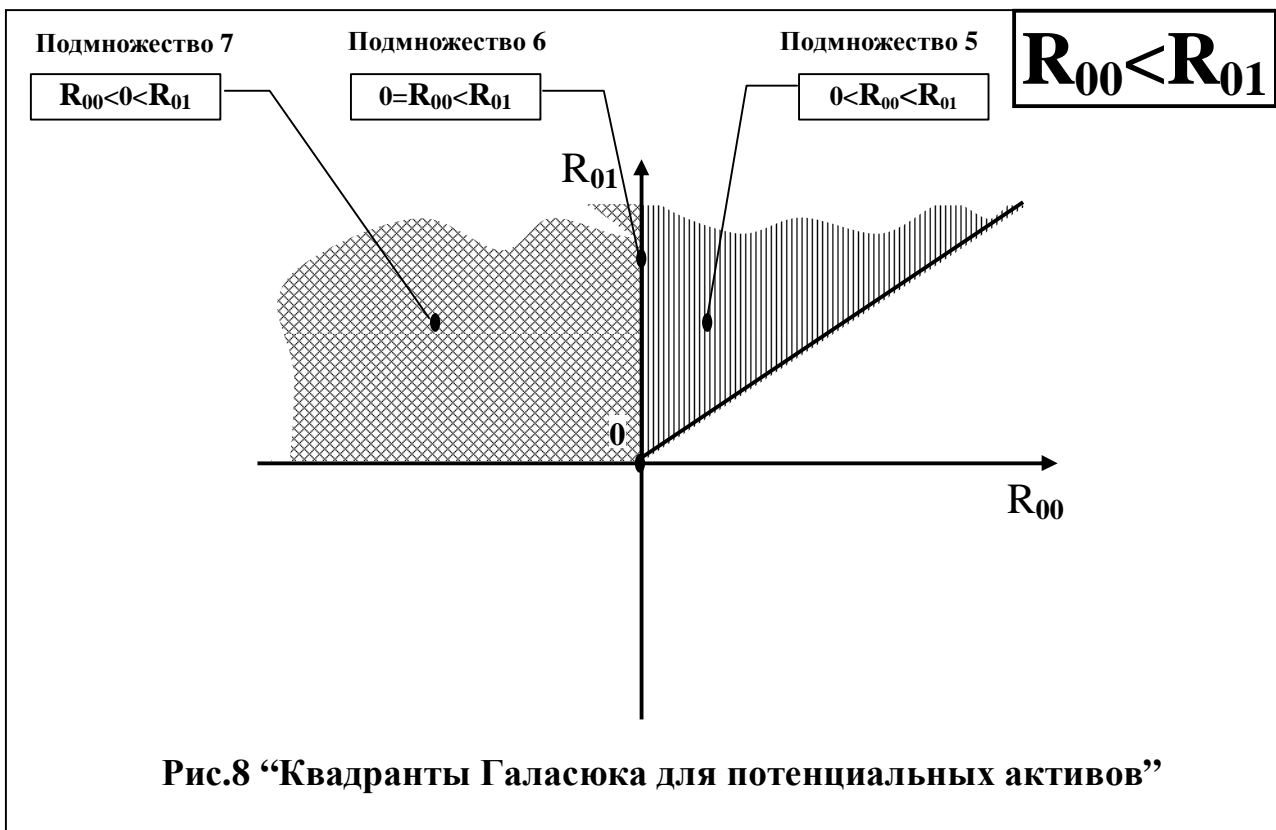
Определившись с тем, каким образом формируется стоимость экономических решений  $R_{01}$  и  $R_{00}$ , можно сделать вывод, что **начинать контроль целесообразно над теми объектами, которым соответствуют положительная стоимость экономического решения “начать контроль над объектом” -  $R_{01}^i$ , превышающая стоимость экономического решения “продолжать не контролировать объект” -  $R_{00}^i$** . Ведь значение стоимости экономического решения  $R_{01}$  меньше либо равно нулю, свидетельствует о превышении в будущем отрицательных CCF над положительными CCF либо равенстве этих потоков, являющихся вероятным следствием реализации данного решения. Значение стоимости экономического решения  $R_{01}$  меньше значения стоимости экономического решения  $R_{00}$  свидетельствует о нецелесообразности принятия экономического решения “начать контроль над объектом” -  $R_{01}$ , так как принятие экономического решения “продолжать не контролировать объект” -  $R_{00}$  в данном случае будет более выгодным.





Таким образом, подмножества 5,6 и 7 на “квадрантах Галасюка для ситуации 0” (см.рис.5) отражают множество объектов экономических отношений, являющихся потенциальными активами, а остальные подмножества, представленные на том же рисунке, отражают множество объектов экономических отношений над которыми компании не целесообразно начинать контроль. То есть, по сути, объекты экономических отношений, относящиеся к подмножествам 1,2,3,4,8,9,10,11,12 и 13, не являются потенциальными активами, поскольку значения стоимости экономических решений  $R_{01}^i$  по отношению к данным объектам меньше либо равны нулю, либо меньше стоимости экономических решений  $R_{00}^i$ .

Изложенное демонстрирует, что возможных подмножеств отражения значений стоимости решений  $R_{01}$  и  $R_{00}$ , соответствующих потенциальным активам, на “квадрантах Галасюка для ситуации 0” всего три (см. рис.8).



Таким образом, нами предложен подход к выявлению потенциальных активов, позволяющий придать процессу принятия решений о начале контроля над объектами экономических отношений более высокую степень формализации.

С учетом изложенного выше и результатов исследований, представленных в нашей работе “Принципиально новый подход к оптимальному управлению активами компании на базе концепции ССФ”[10] объекты экономических отношений можно классифицировать следующим образом (Табл.1).

Таблица 1

**Классификация объектов экономических отношений  
с позиций концепции ССФ\***

<b>Объекты экономических отношений (<math>R_{00}, R_{01}, R_{11}, R_{10}</math>)</b>				
<b>Объекты экономических отношений в ситуации 0 (<math>R_{00}, R_{01}</math>)</b>		<b>Объекты экономических отношений в ситуации 1 (<math>R_{11}, R_{10}</math>)</b>		
Объекты экономических отношений в ситуации 0, не являющиеся потенциальными активами	Потенциальные активы	Активы		Объекты экономических отношений в ситуации 1, не являющиеся активами
$R_{00} \geq R_{01}$	$R_{00} < R_{01}$ при $R_{01} \leq 0$	$R_{00} < R_{01}$ при $R_{01} > 0$	либо $R_{10} > 0$ , либо $R_{11} > 0$ ; либо $R_{10} > 0$ и $R_{11} > 0$	$R_{10} < 0$ и $R_{11} < 0$

Как видно из таблицы, множество объектов экономических отношений состоит из четырех подмножеств, два из которых относятся к ситуации 0 (объект не контролируется субъектом), представляющие собой объекты экономических отношений, не являющиеся потенциальными активами и являющиеся потенциальными активами, а остальные два – к ситуации 1 (объект контролируется субъектом), представляющие собой объекты экономических отношений, являющиеся активами и не являющиеся активами. Таким образом, нами впервые классифицировано множество объектов экономических отношений на базе концепции ССФ, а также разработаны подходы к их идентификации в рамках этой классификации.

**Список литературы.**

1. Галасюк В.В. Новое – это хорошо забытое старое, или о необходимости использования “правовой концепции” при определении понятия “активы”//Фондовый рынок.-2000.-№29.-С.2-5.
2. Галасюк В.В. Проблемы теории принятия экономических решений: Монография.- Днепропетровск: Новая идеология, 2002. – 304 стр.
3. Галасюк В.В. Должны ли быть одинаковыми ставки дисконтирования для положительных и отрицательных условных

\* Классификация предложена Валерием Галасюком.

- денежных потоков?//Финансовая консультация.-1999.-№45-48.- С.12-17.
4. Галасюк В.В. К проблеме использования понятия “условный денежный поток”//Академічний огляд.-2000.-№1.-С.54-56.
  5. Галасюк В.В. О необходимости использования понятия “условный денежный поток”//Фондовый рынок.-2000.-№18.-С.18-20.
  6. Галасюк В.В. Условные денежные потоки и пространство//Финансовые риски.-2000.-№1.-С.120-122.
  7. Галасюк В.В. О необходимости использования понятия “условный денежный поток”//Финансовые риски.-2000.-№1.-С.125-128.
  8. Галасюк В.В., Галасюк В.В. Понятие денежных потоков и условных денежных потоков в контексте финансовой концепции капитала МСБУ//Вестник бухгалтера и аудитора Украины.-2000.-№18.-С.4-5.
  9. Галасюк В.В. Основоположні принципи теорії фінансів у контексті проблеми дисконтування умовних грошових потоків// Вісник НБУ. – 2000. - № 4.-С. 53-56.
  10. Галасюк В.В., Вишневская-Галасюк А.В., Галасюк В.В. Принципиально новый подход к оптимальному управлению активами компании на базе концепции CCF//[www.galasyuk.dnepr.net](http://www.galasyuk.dnepr.net)
  11. Галасюк В.В. Последовательность типов принимаемых экономических решений – случайность или закономерность//Финансовая консультация.-2002.-№15-16.-С.42-50.

**Контактная информация:**

Консалтинговая группа “КАУПЕРВУД”,  
Украина, г. Днепропетровск, ул. Гоголя 15-а,  
тел./факсы: (38 0562) 47-16-36, 47-83-98, (38 056) 370-19-76

www: [www.cowperwood.dnepr.net](http://www.cowperwood.dnepr.net), [www.galasyuk.dnepr.net](http://www.galasyuk.dnepr.net), [www.ccf.com.ua](http://www.ccf.com.ua), [www.galasyuk.com](http://www.galasyuk.com)  
e-mail: [vv@cowperwood.dnepr.net](mailto:vv@cowperwood.dnepr.net), [vit@inkon.dnepr.net](mailto:vit@inkon.dnepr.net), [avg@inkon.dnepr.net](mailto:avg@inkon.dnepr.net),  
[maria@inkon.dnepr.net](mailto:maria@inkon.dnepr.net)