

4. Кравченко Л.И. Анализ хозяйственной деятельности предприятий общественного питания: Учеб.-практ. пособие для вузов/ Л.И. Кравченко.— Мн.: ООО «ФУАинформ», 2003.— 288 с.
5. Ханк Д.Э., Уичерн Д.У., Райтс А.Дж. Бизнес-прогнозирование.— 7-е издание.: Пер. с англ.— М.: Издательский дом «Вильямс», 2003.— 656 с.
6. Экономика и организация деятельности торгового предприятия: Учебник/ Под общ. ред. А.Н. Соломатина.— 2-е изд., перераб. и доп.— М.: ИНФРА-М, 2002.— 292 с.
7. Экономический анализ в торговле: Учебное пособие/ Под ред. М.И. Баканова.— М.: Финансы и статистика, 2005.— 400 с.
8. Экономика предприятий торговли: учеб. пособие/ Н.В. Максименко [и др.]; под общ. ред. Н.В. Максименко, Е.Е. Шишковой.— Мн.: Выш. шк., 2005.— 542 с.

## **МЕТОДИКА ОЦЕНКИ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКА ДЛЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ЕГО РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ МЕТОДОМ ДИСКОНТИРОВАННЫХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ**

*Е.В. Быковская, БГЭУ*

Применение метода дисконтированных денежных потоков для оценки рыночной стоимости банка основывается на результатах анализа движения денежных средств банка, в том числе финансовых результатов его деятельности. Отметим, что в настоящее время в специальной литературе отсутствуют методики анализа прибыли, доходов и расходов банка, применение которых позволило бы получить результаты, удовлетворяющие потребностям практики оценки. В связи с этим автором разработана комплексная методика анализа финансовых результатов деятельности банка, не содержащая недостатков действующих методик и предоставляющая возможность оценить динамические изменения в банковской прибыли, доходах и расходах в целях их учета при прогнозировании денежной прибыли в составе потоков денежных средств в процессе определения рыночной стоимости банка.

В рамках предлагаемой автором методики можно выделить следующие этапы анализа финансовых результатов деятельности банка при определении его рыночной стоимости:

**1-й этап. Ретроспективная оценка финансовых результатов деятельности банка.**

**2-й этап. Прогнозирование финансовых результатов деятельности банка.**

Ниже приведено описание комплексной методики анализа финансовых результатов деятельности банка, предлагаемой автором

**Постановка задачи.** Цель — прогнозирование прибыли в составе потоков денежных средств банка на основе результатов ретроспективного анализа прибыли, доходов и расходов. Задачи: оценка соответствия значений финансовых показателей нормативному уровню; ретроспективный анализ и прогнозирование прибыли, доходов и расходов оцениваемого банка.

### **Приведение данных в сопоставимый вид**

Для проведения анализа финансовых результатов нами предлагается привести данные в сопоставимый вид. При этом исходим из предположения, что специалисты организации используют формы отчетности, подготовленной по требованиям Национального банка Республики Беларусь. Приведение данных в сопоставимый вид выполняется путем последовательного прохождения следующих этапов:

- 1) корректировка содержания отчета о прибыли и убытках, учитывающая размер недосозданного резерва;
- 2) определение квартальных величин прибыли, доходов и расходов с целью исключения влияния особенностей представления в бухгалтерской отчетности финансовых результатов деятельности банка;
- 3) нормализация отчетности для исключения финансовых результатов, обусловленных нетипичными явлениями в деятельности банка, например, открытием филиалов и представительств, разовым получением отдельных лицензий и т.д.

### **Этапы и блоки анализа финансовых результатов**

**1-й этап. Ретроспективная оценка финансовых результатов деятельности банка.**

В процессе анализа банковской прибыли автор предлагает осуществить анализ временного ряда прибыли, определить её источники, провести факторный анализ прибыли.

При проведении анализа временного ряда прибыли оцениваемого банка (далее — банк) и его аналогов необходимо оценить динамику абсолютной величины прибыли, сравнить с динамикой прибыли других банков, рассчитать удельный вес прибыли банка в прибыли банковской системы, проанализировать темпы роста прибыли

банка и его аналогов. Основным назначением данного блока анализа является определение соответствия/несоответствия поведения прибыли банка нормативному уровню.

Отдельно следует провести анализ прибыли от операционной и инвестиционной деятельности, входящих в состав потоков банка. Предлагаем оценить исследуемые показатели в динамике, а также построить тренды абсолютных значений и темпов роста с целью моделирования тенденции временного ряда. Для этого необходимо выбрать аналитическую функцию, характеризующую зависимость уровней ряда от времени. Описанная математически тенденция (линейная, полиномиальная и т.д.) может быть использована для прогнозирования денежной и инвестиционной прибыли в составе денежных потоков банка в случае, когда исследуемый банк функционирует в определенных условиях.

Для оценки источников прибыли нами предлагается методика вертикального анализа финансового результата, подробно описанная нами в [1, с. 39].

Далее необходимо осуществить факторный анализ конечного финансового результата деятельности банка. Учитывая важность исследования факторов прибыли и степени их воздействия на изменения в конечном финансовом результате деятельности для определения рыночной стоимости банка, автором разработана методика факторного анализа прибыли банка, которая реализована в формализованном виде с помощью построения структурно-логических моделей (см., например, рис. 1, 2 в [1, с. 40]). Анализ влияния различных факторов на результирующий показатель проводится по двум направлениям: оценка абсолютного (с использованием методов анализа хозяйственной деятельности) и относительного влияния (посредством использования метода регрессионно-корреляционного анализа). В результате проведения факторного анализа выявляются факторы (доходы и расходы банка), оказывающие наиболее существенное влияние на изменение прибыли (денежной и инвестиционной), с целью дальнейшего исследования тенденций этих доходов и расходов и моделирования временного ряда прибыли в неопределенных условиях функционирования банка.

В ходе анализа показателей рентабельности и доходности предлагаем оценить динамику кодовых и квартальных значений данных показателей банка и сравнить их с аналогичными показателями банков-аналогов. В процессе определения рыночной стоимости банка полученные числовые значения исследуемых коэффициентов используются в модели Дюпона:

$$ROE=ROA*MK=\frac{\text{Прибыль} * \text{Доходы} * \text{Активы}}{\text{Доходы} \text{ Активы} \text{ Капитал}}, \quad (1)$$

где МК — мультипликатор капитала, рассчитываемый как отношение активов к капиталу.

При этом для расчета показателей рентабельности и прибыльности работы банка за отчетный год, на наш взгляд, следует использовать среднегодовые величины капитала, уставного фонда и активов, рассчитываемые как средние хронологические величины. В этом случае формула для расчета показателя рентабельности капитала будет иметь следующий вид:

$$ROEr = \frac{\Pi_i}{K_i}, \quad (2)$$

где  $\Pi$  — прибыль банка за  $i$ -тый год,

$K$  — среднегодовой размер капитала, определяемый как средняя хронологическая величина за  $i$ -тый год.

Аналогично могут быть рассчитаны другие показатели рентабельности и доходности.

Вместе с тем, по мнению автора, предложенная методика неприменима при определении значений показателей рентабельности и прибыльности за квартал. Это обусловлено тем обстоятельством, что доходы и прибыль банка отражаются в его финансовой (бухгалтерской) отчетности нарастающим итогом с начала отчетного года.

В связи с этим автором предложены новые подходы к определению показателей доходности и рентабельности за квартал, применение которых, на наш взгляд, позволит повысить степень точности оценок при анализе и прогнозировании финансовых результатов деятельности банка, проводимых в рамках определения его рыночной стоимости.

Нами предлагается производить расчет показателя рентабельности капитала за квартал с использованием следующей формулы:

$$ROE_{\text{кв } i} = \frac{\Pi_i}{0,5(K_{i_1} - K_{i_0})}, \quad (3)$$

где  $ROE_{\text{кв } i}$  — рентабельность капитала за  $i$ -тый квартал,

$\Pi_i$  — прирост прибыли банка за  $i$ -тый квартал,

$K_i$  — размер капитала за  $i$ -тый квартал.

Также предлагаем использовать формулу (3) для расчета других показателей доходности и рентабельности. Данный подход, в отличие от существующего, позволяет учитывать особенности представления финансовых результатов деятельности банка в его отчетности и в связи с этим оперировать при анализе сопоставимыми величинами, что приобретает важное значение при определении стоимости банка.

В третьем блоке анализа финансовых результатов деятельности банка при определении его рыночной стоимости необходимо проанализировать **доходы и расходы** банка с целью выявления их взаимосвязей с проводимыми банком операциями и составления прогноза на будущие периоды.

Особое значение оценка доходов и расходов банка приобретает в случае, когда банк функционирует в неопределенных условиях. В такой ситуации, на наш взгляд, при прогнозировании финансовых результатов деятельности банка в составе его денежных потоков невозможно использовать построенные тренды прибыли от операционной и инвестиционной деятельности, что предопределяет необходимость прогнозирования отдельных видов доходов и расходов и определения прогнозной величины прибыли исходя из построенной функциональной системы. Таким образом, основным назначением анализа доходов и расходов банка, работающего в неопределенной экономической среде, является выявление взаимосвязей между основными банковскими операциями и доходами (расходами), и использование результатов анализа при прогнозировании денежных потоков.

В процессе *анализа временных рядов доходов и расходов* необходимо оценить динамику их абсолютных значений и темпов роста и сравнить результаты с тенденциями в деятельности банков-аналогов. Основным назначением данного блока анализа является определение соответствия/несоответствия поведения доходов и расходов банка нормативному уровню.

Следующим блоком анализа финансовых результатов деятельности банка является *структурный анализ*, в ходе которого выявляется соотношение доходов по критерию стабильности, расходов — по критерию постоянства и оцениваются динамические изменения в структуре финансовых результатов.

Учитывая то обстоятельство, что согласно международным и национальным стандартам оценки бизнеса прогнозировать денежные потоки банка в целом и финансовые результаты, в частности, необходимо в трех вариантах его развития, особо важное значение приобретает факторный анализ доходов и расходов банка. Так, составить вероятностный прогноз можно, выявив тенденцию тех видов финансовых результатов, которые влияют на изменение денежных потоков. Прогнозирование по пессимистическому и оптимистическому вариантам развития банка в условиях неопределенности зачастую требует экспертных оценок, касающихся величины активов и пассивов в будущем, что предопределяет необходимость использования результатов анализа степени зависимости отдельных видов финансовых результатов деятельности банка от объемов проводимых операций. Методика проведения факторного анализа доходов и расходов банка описана нами в научной статье [2]. Предлагаемая автором усовершенствованная методика анализа доходов и расходов банка позволяет, в отличие от существующих, учесть влияние факторов на изменения в величине чистых комиссионных доходов, прочих банковских и операционных доходов и расходов и на этой основе повысить степень точности анализа, проводимого при определении рыночной стоимости банка.

## **2-й этап. Прогнозирование финансовых результатов деятельности банка.**

Суть прогнозирования финансовых результатов деятельности банка для определения его рыночной стоимости состоит в расчете величины денежной и инвестиционной прибыли, входящих в состав денежных потоков банка в будущий временной период (прогнозный). При этом общепринятым требованием является построение прогноза по трем вариантам развития банка — вероятностному, пессимистическому и оптимистическому.

В случае, когда банк функционирует в стабильных и определенных условиях, для прогнозирования достаточно построения трендов исследуемых показателей, а именно денежной и инвестиционной прибыли. Существующая ошибка расчетов сформирует нижнюю и верхнюю границы значений показателей и, таким образом, получим результаты по вероятностному, пессимистическому и оптимистическому сценариям.

Общезкономические и правовые условия деятельности белорусских банков нельзя, на наш взгляд, признать определенными, в связи с чем предлагаем делать прогноз следующим образом:

1) построить имитационные балансовые модели функционирования банка в трех вариантах его развития (прогнозные балансы). Данные прогнозных балансов будут использованы как исходная информация для прогнозирования доходов и расходов;

2) рассчитать величину наиболее значимых с позиций влияния на размер прибыли видов доходов и расходов с учетом ретроспективных взаимосвязей и тенденций прошлых лет. При этом прогноз процентных доходов и расходов проводить с учетом будущей доходности (стоимости) активов и обязательств, определенной на основании анализа, планов развития банка и макроэкономических показателей (ставки рефинансирования, уровня инфляции); прогноз других видов доходов и расходов — на основании результатов регрессионно-корреляционного анализа;

3) определить размер прибыли от операционной и инвестиционной деятельности банка, используя известные методики, в будущем.

Таким образом, при построении прогноза используются результаты ретроспективного анализа, проведенного с применением авторской методики. При этом методика учитывает различные варианты среды функционирования банка — определенную и неопределенную, для которых предлагаются различные методы анализа.

**СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ**

1. Быковская Е.В. Методика анализа прибыли банка/ Бухгалтерский учет и анализ.— 2006.— № 1.— С. 38–41.
2. Быковская Е.В. Методики факторного анализа доходов и расходов банка/ Бухгалтерский учет и анализ.— 2006.— № 3.— С. 42–46.
3. Постановление Министерства экономики Республики Беларусь от 05.03.2004 г. № 65 «Об утверждении инструкции по оценке рыночной стоимости предприятий»/
4. Решоткин К.А. Оценка рыночной стоимости коммерческого банка.— М.: Экономический факультет МГУ, ТЕИС, 2002.— 286 с.
5. Седин А.И. Оценка стоимости банка: общие подходы и технологические аспекты/ Системы и проекты [Электронный ресурс].— 2005.— Режим доступа: <http://www.itrealty.ru/analit/mabanks-4.html>.— Дата доступа: 19.09.2005.
6. Шеремет А.Д., Щербакова Г.Н. Финансовый анализ в коммерческом банке.— М.: Финансы и статистика, 2002.— 256 с.

**РЫНОК МИНСКИХ КВАРТИР: ОСЕНЬ 2006 ГОДА**

*Н.Ю. Трифонов, председатель Белорусского общества оценщиков (БОО),  
Д.В. Емельянов, стажер БОО*

*Настоящая статья представляет собой квартальный аналитический обзор рынка купли-продажи минских квартир в рамках исследования, проводимого под эгидой общественного объединения «Белорусское общество оценщиков» (БОО), начиная с 1999 года. В статье используются результаты, основанные на данных за октябрь 2006 года. Главной особенностью явился рост цен в октябре после полугодового периода стабильности.*

**1. Квартирный индекс БОО**

Квартирный индекс БОО [1] (цена квадратного метра общей площади квартир в долларах США по всему объему предложения) этой осенью принял значение, равное \$1179,49, увеличившись по сравнению с предыдущим летним значением на 81,25\$ [2]. Поквартальная динамика квартирного индекса БОО начиная с июля 2000 года приведена в таблице 1.

*Таблица 1*

**Поквартальная динамика квартирного индекса БОО (июль 2000 – октябрь 2006)**

Месяц исследования	июль 2000	окт. 2000	январ. 2001	апр. 2001	июль 2001	окт. 2001	январ. 2002	апр. 2002	июль 2002	окт. 2002	январ. 2003	апр. 2003	июль 2003
Квартирный индекс БОО, \$	286,9	294,9	306,1	305,9	306,3	324,3	346,9	359,4	366,9	393,9	418,4	427,4	448,3
Изменение к прошлому периоду	-28,5	8,0	11,2	-0,2	0,4	18,0	22,6	12,5	7,5	27,0	24,5	9,0	20,9
	-9,0%	2,8%	3,8%	-0,1%	0,1%	5,9%	7,0%	3,6%	2,1%	7,4%	6,2%	2,2%	4,9%

  

окт. 2003	январ. 2004	апр. 2004	июль 2004	окт. 2004	январ. 2005	апр. 2005	июль 2005	окт. 2005	январ. 2006	апр. 2006	июль 2006	окт. 2006
502,4	564,20	630,60	635,40	670,70	730,90	839,60	933,90	993,19	1052,39	1099,14	1098,24	1179,49
54,1	61,80	66,40	4,80	35,30	60,20	108,70	94,30	59,29	59,20	46,75	-0,91	81,25
12,1%	12,30%	11,80%	0,80%	5,60%	9,00%	14,90%	11,20%	6,35%	5,96%	4,44%	-0,08%	7,4%

В нынешнем году после весенне-летней стабилизации квартирный индекс БОО вновь начал расти. Скорость роста цен в осеннем квартале составила 7,4%. Понедельная динамика роста квартирного индекса БОО с конца марта года показана на рисунке 1.

Этой осенью квартирный индекс БОО для секторов квартир с различным числом комнат колебался в диапазоне от \$1161,30 до \$1214,41 (табл. 2).

По сравнению с прошлым периодом (лето 2006 года) в этом квартале произошло практически одинаковое увеличение квартирного индекса для 1-, 2- и 3-комнатных квартир. Значительно увеличилась удельная цена 4-комнатных квартир (+18,64%), этому же сектору принадлежит и максимальное значение индекса. Многокомнатные квартиры подешевели. Отметим, что в прошлом периоде самый высокий индекс БОО принадлежал сектору многокомнатных квартир, самый низкий — 4-комнатным.

Октябрьская структура предложения в зависимости от числа комнат в квартире выглядит, как показано на рисунке 2.