

ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ БЕЛОРУССКОГО БАНКА НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

Статья посвящена проблемам использования методов оценки стоимости банка в условиях макроэкономической нестабильности и кризисных явлений в экономике. В качестве примера в статье приводится расчет стоимости белорусского банка, название которого, во избежание раскрытия коммерческой тайны, заменено на «Капитал-Банк». Исследование показало целесообразность преимущественного применения сравнительного подхода к оценке стоимости кредитной организации.

Увеличение неустойчивости мирового и национального финансовых рынков сопровождается ростом числа операций по продаже, слиянию и поглощению кредитных организаций, что предопределяет актуальность проблемы определения справедливой стоимости банков в Республике Беларусь. Важное значение имеет адекватное применение методов оценки бизнеса и для правильного учета и аудита нормально функционирующего банка.

В национальных стандартах оценки под справедливой стоимостью объекта оценки понимается стоимость, рассчитанная на основе рыночной стоимости. Размер стоимости банка в целом определяется влиянием многих факторов. Анализ рыночных классификаций оценочных стоимостей показал новую тенденцию, выраженную в сокращении списка видов оценочных стоимостей, а также конкретизации имеющихся видов стоимости дополнительными, детализирующими допущениями. Основными видами стоимостей в целях оценки являются рыночная, инвестиционная, ликвидационная и др. Методология оценки стоимости банка достаточно сложна и мало разработана как в Республике Беларусь, так и за рубежом. В отечественной теории преимущественно используются три основных подхода: доходный, затратный и сравнительный. Все методы оценки определяют стоимость бизнеса на конкретную дату и являются рыночными.

Сегодня в Республике Беларусь применение метода капитализации доходов в оценке бизнеса ограничено кругом крупнейших предприятий – монополистов с относительно стабильными доходами. Метод дисконтирования денежных потоков учитывает возможность неравномерного изменения доходов в ретроспективном и прогнозном периодах, является наиболее часто используемым в отечественной практике при проведении оценки бизнеса. В условиях кризиса он также не потерял своей актуальности, однако требует модификации, суть которой сводится к следующему: ставка дисконтирования изменяется в зависимости от фазы цикла: при ухудшении ситуации в экономике ставка возрастает, при улучшении – она снижается; для прогнозирования нужны более короткие временные отрезки – полугодовые и квартальные, а может быть, и месячные. Уменьшается и общий период прогнозирования [1, с. 35; 3, с. 138].

В целях разработки рекомендаций для оценщиков банков Республики Беларусь авторами был рассмотрен вопрос о применимости подходов и методов оценки рыночной стоимости банка в условиях нестабильных рынков. Результатом этого исследования стал вывод о возможности использования на прак-

тике всех трех подходов с учетом определенных допущений. Объектом оценки был избран белорусский банк АО «Капитал-Банк» (наименование в статье изменено). Для оценки был исследован – метод рынка капитала, который основан на рыночных ценах акций аналогичных компаний, акции которых котируются на фондовом рынке. Нами в этих целях были использованы данные по четырем российским банкам: ОАК «Алокабанк», ОАО «ФинансКредитБанк» «СОФРИНО» ЗАО, ОАО «Мегабанк». Параллельно с рассмотрением стоимости сделок с банками-аналогами были проанализированы их финансовые показатели: валюта баланса, собственный капитал, суммарные обязательства, чистая прибыль, работающие активы. На основе данных показателей были рассчитаны корреляции финансовых коэффициентов (собственный капитал/активы, суммарные обязательства/собственный капитал и др.) с мультипликаторами (цена/активы, цена/чистая прибыль и др.) для последующего вычисления с их помощью справедливой стоимости банка (табл. 1).

Таблица 1

Выведение стоимости методом рынка капитала до внесения поправок

Мультипликатор	Цена/Активы	Цена/СК	Активы/Цена
Значение мультипликатора	0,2551	1,3763	5,1513
Стоимость капитала, млн руб.	176 326	112 154	134 193
Вес мультипликатора, %	30	40	30
Стоимость банка до поправок, млн руб.	138 017		

После определения величины стоимости оцениваемого банка к ней были применены различные корректировки в виде премий и скидок, основанные на компетентном мнении профессионалов. В результате была вычислена приблизительная рыночная стоимость банка. Далее был применен алгоритм расчета по методу CAPM с использованием дополнительных модификаций и поправок [2, с. 116]

$$Re = Rf + \beta \cdot ERP + Risk A + Risk B + Risk C, \quad (1)$$

где Risk A – риск, связанный с небольшим размером компании;

Risk B – специфический риск (риск, связанный с компанией);

Risk C – становой риск.

Авторами была составлена сводная таблица факторов риска и произведен расчет премии за специфический риск. Размер специфического риска вложения средств в рассматриваемый банк оказался в диапазоне от 3 до 4 %. В дальнейших расчетах принято значение на уровне нижнего значения указанного диапазона – 3,00 %.

При расчете стоимости банка методом дисконтированного денежного потока были применены три варианта ставки дисконтирования. Рассчитанная по модели CAPM ставка дисконтирования (23,89 %) принималась в дальнейших

расчетах в качестве наиболее вероятной (табл. 2), в качестве пессимистической и оптимистической ставки дисконтирования были взяты отклонения от наиболее вероятной ставки в размере 5 % ее величины – 25,08 % и 22,70 % соответственно.

Таблица 2

Рыночная стоимость по различным вариантам развития, млн руб.

	Пессимистический вариант ставки дисконта	Наиболее вероятный вариант ставки дисконта	Оптимистический вариант ставки дисконта
Наиболее вероятный прогноз денежного потока	83 833	101 584	130 233
Оптимистический прогноз денежного потока	109 227	138 928	154 936

Ситуация дефицита ликвидности поставила под сомнение все универсальные подходы к оценке бизнеса и требует максимального погружения в каждый проект и проецирования сценариев развития кризиса на будущую деятельность коммерческой организации.

Таким образом, поскольку стоимость финансовых компаний и банков в большей степени зависит от их способности приносить прибыль, чем от размера используемых активов, результаты, полученные затратным подходом, можно рассматривать в качестве нижнего предела диапазона значений рыночной стоимости банка как действующего, а также в случаях споров акционеров, обладающих «правом на ликвидацию».

Большая часть отечественных специалистов придерживается мнения, что в период кризиса сравнительный подход на практике становится не реализуемым. В то же время мировое оценочное сообщество в большинстве своем сходится во мнении, и проведенные нами расчеты подтвердили, что результат оценки, полученный с применением сравнительного подхода, в наибольшей степени отвечает условиям определения справедливой стоимости банка.

Я. С. Пузанкевич

Научный руководитель – Е. А. Захарова

ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ И ИХ РОЛЬ В ОБЕСПЕЧЕНИИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ СУБЪЕКТОВ ХОЗЯЙСТВОВАНИЯ

Данная статья посвящена изучению роли и значимости финансовых ресурсов в функционировании предприятия. Для решения поставленных задач применен системный подход к рассмотрению сущности финансовых ресурсов, их назначению в воспроизводственном процессе. Исследуется сущность финансовых ресурсов и их движение от момента формирования до заключительной стадии потребления. При этом учтены взаимосвязи финансовых ресурсов с другими экономическими категориями, действующими на важнейших стадиях развития общества и финансовой науки.

140

БДЭУ. Беларускі дзяржаўны эканамічны ўніверсітэт. Бібліятэка.

БГЭУ. Белорусский государственный экономический университет. Библиотека.°

BSEU. Belarus State Economic University. Library.

<http://www.bseu.by> elib@bseu.by