

УДК 336.71

В.М. Кочетков, М.М. Рихлюк

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ПРОЦЕСУ ОЦІНКИ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ БАНКІВСЬКОЇ ОРГАНІЗАЦІЇ ТА ОСОБЛИВОСТІ ЇЇ ПРОВЕДЕННЯ В УКРАЇНІ

У статті проаналізовано особливості оцінки вартості комерційного банку в порівнянні з компаніями нефінансового сектору та проблемні питання, що випливають із цих особливостей. Наведено класифікацію методів оцінки вартості, що використовуються при визначенні ринкової вартості бізнесу. Розглянуто основні підходи та методи, що застосовуються при оцінці ринкової вартості банку.

This article analyzes the features of commercial banks' evaluation in comparison with non-financial sector companies and problematic issues, which arise from these features. There is given a classification of valuation methods that are used in determining the market value of business. Article considers the main approaches and methods, used during evaluation of the bank market value. Considered the possibilities of using each approach in the current stage of development of the banking system of Ukraine and theoretically grounded the choice of approach and evaluation methods that are the most correspondent to the target banks' sets, due to its parameters. Generalized opinions of known authors in the field of evaluation and presented information base, which is necessary to evaluate the commercial bank in terms of formation level and information sources. The main attention is paid to the selection of valuation methodology. Considered the advantages and disadvantages of the main methods of income, expense, and comparative approaches and conditions, that are necessary for the evaluation by a particular method. In particular, was showed the inability to use a comparative approach in the CIS. Considered the essence of the main methods, used in the bank market value evaluation by income approach.

Ключові слова: комерційний банк, вартість комерційного банку, оцінка, грошові потоки, підходи та методи оцінки.

Key words: commercial bank, the cost of commercial bank, evaluation, cash flows, approaches and methods of evaluation.

Світова практика управління бізнесом і фінансами все більше орієнтується на таку економічну категорію, як вартість економічного суб'єкта (бізнесу). Вартісне мислення і застосування сучасних методів оцінки набувають широкого поширення, оскільки чітке розуміння вартості та навички з її оцінки дають орієнтири для прийняття обґрунтованих рішень у бізнесі та є передумовами успіху в сучасному конкурентному середовищі.

Сучасний стан української банківської системи відрізняється низькою капіталізацією порівняно з банківськими системами розвинених країн. Ця проблема набуває особливого значення в контексті підписання Україною Угоди про Асоціацію з ЄС, яка передбачає жорстку конкуренцію українських банків із кредитними організаціями-нерезидентами.

Вартість банківської організації наразі стає найважливішим показником, який дозволяє найбільш адекватно виміряти результативність та ефективність її діяльності.

Перехід вітчизняної банківської системи на міжнародні стандарти фінансової звітності висуває ще більш жорсткі вимоги до методики та процедури оцінки вартості банків. Економічна криза і ринкові аномалії на фінансових ринках зумовлюють пошук принципово нових підходів до оцінки вартості банків, які відповідають умовам, що склалися.

До того ж існуючі методологія та практика оцінки бізнесу, які досить активно розвиваються в Україні в останні роки, недостатньо враховують особливості роботи банків та наполегливо вимагають доопрацювання стосовно цієї специфічної галузі діяльності.

Теоретичні та методичні проблеми оцінки вартості банку знайшли відображення у працях таких зарубіжних авторів, як Адамс М., Антіл Н., Дамодаран А. [6], Коллер Т., Коупленд Т., Лі К. [7], і Мурін Дж. [5], Роуз П. [9], Рудольф М. [8] та інших. У роботах цих авторів досить глибоко і докладно висвітлено основи й особливості оцінки вартості банків. Однак у зарубіжній літературі, як правило, представлені загальні підходи, які необхідно спеціально інтерпретувати для оцінки вартості банків. Виключення становлять праці німецьких та деяких англо-американських учених, що містять детальні методичні розробки з оцінки ринкової вартості західних комерційних банків. У цілому вони можуть бути застосовані для оцінки вітчизняних кредитних організацій, але за умови внесення відповідних модифікацій, які відобразатимуть специфіку українського банківського сектору.

Значний внесок у прикладні дослідження проблем оцінки вартості банку також зробили такі вчені, як Будицкий А.Е. [1], Никонова І.А., Решоткін К.А. [3], Рутгайзер В.М., Федотова М.А., Шамгунова Р.Н. [2] та інші.

Оцінка ринкової вартості сучасної банківської організації являє собою складний поетапний процес, який повинен, у результаті, вирішити основне завдання, яке стоїть перед оцінювачем – визначити величину обґрунтованої ринкової вартості банку на певну дату.

Незважаючи на те, що в міжнародних і вітчизняних стандартах оцінки задекларована її універсальність, жоден із них, на жаль, не орієнтований на врахування специфіки оцінки вартості бізнесу в банківській сфері. Оцінці ринкової вартості банку притаманні загальні принципи оцінки бізнесу в цілому. Водночас банківський сектор економіки володіє деякими особливостями, які і зумовлюють специфіку оцінки вартості кредитних організацій.

Мета цієї статті – з урахуванням специфіки оцінки вартості бізнесу в банківській сфері представити теоретичні аспекти та особливості процесу оцінки вартості банківської організації.

Узагальнені думки відомих авторів у галузі оцінки сформували особливості оцінки вартості банку в порівнянні з компаніями нефінансового сектора та проблемні питання оцінки, що впливають з цих особливостей (табл. 1).

Багато західних економістів, зокрема Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррін [5] та ін. вважають, що оцінку банку можна умовно поділити на оцінку, яка проводиться аутсайдерами (зовнішню оцінку), і оцінку, яка проводиться інсайдерами (внутрішню оцінку). Під інсайдером у цьому випадку слід розуміти довірену особу банку (юридичну або фізичну), через яку можна отримати конфіденційну інформацію.

Таблиця 1

**Проблемні питання оцінки вартості банківської організації
(розробка авторів на основі джерела [10])**

Особливості	Характеристика
Жорстка регламентація і нагляд за діяльністю з боку державних органів.	Наглядові органи зазвичай висувають певні вимоги щодо достатності капіталу з урахуванням ризику конкретного фінансового інституту, ліквідності балансу, платоспроможності.
Велике значення нематеріальних активів.	Наявність у кредитної організації невлених активів, які не відображаються в бухгалтерському балансі, однак опосередковано можуть приносити дохід. Гарантії, ліцензії та участь у системі страхування вкладів є самостійними активами, які мають свою вартість на ринку, і, отже, їх необхідно враховувати при оцінці вартості кредитної організації.
Низький рівень власного капіталу та висока питома вага позикових коштів.	Якщо для промислового підприємства ця частка може становити від 40 до 80 %, то банки, як правило, мають частку власних коштів в активах на рівні 10–15 %, а найбільші світові банки працюють на капіталі, що становить менше 10 % у їх сумарних активах. Тому ресурсна база або ринкові позиції мають чи не менший вплив на вартість банку, ніж його капітал. Тим не менш, вплив реального капіталу на оцінку досить високий.
Невисока частка операційного прибутку в капіталі.	Орієнтація на максимізацію вартості, а не поточного фінансового результату в умовах ринків більш ніж виправдана і призводить до неможливості достовірної оцінки вартості банку на основі його балансової вартості. Часто вартість банку не можна визначити шляхом аналізу його фінансових потоків, який спотворюється при наявності податкової оптимізації, бухгалтерських прийомів і технічного коригування балансу.
Особливості ведення бухгалтерського обліку.	На відміну від промислових підприємств, де наявність матеріальних активів може бути перевірено шляхом інвентаризації, майже будь-яка операція кредитної організації є лише бухгалтерською проводкою.
Високий ступінь концентрації ризиків на балансі банку та значний вплив фінансового важеля.	У банків ризики власних операцій накладаються на ризики операцій клієнтів, що залучають банківський кредит як джерело фінансування.
Труднощі в здійсненні та оформленні ряду операцій.	Наприклад, операцій із цінними паперами, похідними фінансовими інструментами і багатьох інших операцій.

На думку К.А. Решоткіна [3], доцільно виділити ще один різновид оцінки банку — змішаний. Подібну оцінку не можна повною мірою віднести ні до аутсайдерської, ні до інсайдерської оцінки. Змішана оцінка, з одного боку, проводиться зовнішньою оціночною компанією, яка володіє певною методологічною базою та досвідом

проведення оцінки, а з іншого — базується як на зовнішніх загальнодоступних даних, так і на певній конфіденційній інформації про діяльність кредитної організації.

При цьому всю необхідну оцінювачу доступну інформацію можна розбити на два великі блоки: внутрішня і зовнішня (табл. 2).

Таблиця 2

**Інформаційна база оцінки комерційного банку
(розробка авторів на основі джерела [10])**

Характеристики	Внутрішня інформація	Зовнішня інформація
Рівень формування	Формується на рівні банку:	Надходить із додаткових зовнішніх джерел:
Джерела інформації	<ul style="list-style-type: none"> - установчі документи; - бізнес-плани; - внутрішні нормативні документи; - фінансова звітність; - дані бухгалтерського аналітичного обліку; - статистична звітність; - стандартні форми звітності для контролюючих і регулюючих органів; - матеріали системи внутрішнього контролю та аудиту; - кредитні та інші договори, документи з реалізації угод та операцій. 	<ul style="list-style-type: none"> - оцінки рейтинговими агентствами та оціночними фірмами; - аудиторські висновки та звіти зовнішніх аудиторських компаній; - аналітичні та статистичні матеріали НБУ.

Дотримуючись точки зору К.А. Решоткіна, вважаємо, що проведення такого типу оцінки особливо актуальне для нашої країни. Змішана оцінка може проводитись з метою підвищення якості поточного і довгострокового управління активами та капіталом банку; визначення ринкової вартості власного капіталу для акціонерів, а також з метою залучення додаткового фінансування.

У процесі оцінки комерційного банку найбільш важливим є питання вибору оціночної методології.

Підхід до оцінки являє собою сукупність методів оцінки, об'єднаних загальною методологією. Методом оцінки є послідовність процедур, що дозволяє на основі істотної для даного методу інформації визначити вартість об'єкта оцінки в межах одного з підходів до оцінки.

Сучасна практика оціночної діяльності налічує кілька десятків методів і прийомів оцінки бізнесу, які з достатнім ступенем умовності можна поділити на три основні групи, або підходи:

— дохідний підхід — це сукупність методів оцінки вартості об'єкта оцінки, заснованих на визначенні очікуваних доходів від використання об'єкта оцінки;

— порівняльний підхід — сукупність методів оцінки вартості об'єкта оцінки, заснованих на порівнянні об'єкта оцінки з об'єктами-аналогами об'єкта оцінки, щодо яких є інформація про ціни;

– витратний підхід — сукупність методів оцінки вартості об'єкта оцінки, заснованих на визначенні витрат, необхідних для відтворення або заміщення об'єкта оцінки з урахуванням зносу і старіння.

Повна систематизація методів, які застосовуються при визначенні вартості банку, представлена в табл. 3.

Таблиця 3

**Методи оцінки вартості, що використовуються при визначенні ринкової вартості бізнесу
(розробка авторів на основі джерела [10])**

Витратний (майновий) підхід	Порівняльний (ринковий) підхід	Дохідний підхід
Метод чистих активів	Метод ринку капіталу	Метод дисконтованих грошових потоків
Метод розрахунку ліквідаційної вартості	Метод галузевих коефіцієнтів	
Метод надлишкових прибутків (оцінка гудвілу)	Метод угод	Метод капіталізації
Метод накопичення активів	Метод минулих угод із компанією	
Метод розрахунку повної відновної вартості	Метод ринкової привабливості	Метод надлишкового доходу (прибутку)
Метод розрахунку вартості заміщення	Метод капіталізації дивіденду	Метод співвідношення ціни і доходу
Метод балансового власного матеріального капіталу	Метод співвідношення ринкової та балансової вартості	Метод доданого доходу
Метод ринкового власного матеріального капіталу	Метод галузевої специфіки	

Кожному підходу відповідають певні методи. Оцінювач має право самостійно визначати конкретні методи оцінки в межах застосування кожного з підходів. Розрізняють традиційні і класичні, динамічні і статичні методи. В останні роки найбільшого розвитку отримують методи синтетичні, які стоять на межі різних підходів [10].

Подібний поділ методів у межах підходів (табл. 3) обумовлений, з одного боку, впливом мети оцінки на вибір конкретних методів і прийомів, з іншого — можливістю розглядати бізнес банку з різних позицій.

Більшість учених, які займаються питаннями визначення ринкової вартості підприємств і банків, також визнають необхідність використання при оцінці вартості бізнесу відразу декількох підходів і отримання інтегральної оцінки шляхом зважування їх результатів. Вибір конкретного підходу і методу безпосередньо залежить від мети оцінки, застосовуваного стандарту вартості, частки оцінюваної власності, обсягів доступної інформації [3].

Погоджуючись із вищезазначеним, можна зробити висновок, що необхідною умовою проведення оцінки ринкової вартості українських банків є теоретичне обґрунтування вибору підходу та методів оцінки, які найбільше відповідають цільовим умовам банків, що зумовлені параметрами розвитку банківської системи України.

У зв'язку з цим далі розглянемо можливості використання кожного підходу на сучасному етапі розвитку банківської системи України. При цьому необхідно зазначити, що цільовою установкою банків є максимізація прибутку за умови узгодження загальних стратегічних інтересів кожного банку з інтересами регіону та економіки в цілому. Зокрема, застосування витратного підходу передбачає оцінку вартості банку з використанням таких основних методів: чистих активів, ліквідаційної вартості, надлишкових прибутків.

Економічна сутність методу чистих активів полягає в поелементній ринковій оцінці активів і зобов'язань банку та визначенні вартості власних джерел шляхом вирахування з обґрунтованої ринкової вартості активів поточної вартості зобов'язань. Принципова умова проведення оцінки вартості банків із застосуванням даного методу — наявність інсайдерської (внутрішньої) інформації.

Такі дослідники, як І.А. Никонова та Р.Н. Шамгунов пропонують при оцінці ринкової вартості активів і зобов'язань банків методом чистих активів керуватися положенням, згідно з яким чисті активи — активи, вільні від зобов'язань, що відповідає поняттю власних засобів (капіталу) щодо банку. У зв'язку з цим науковці в якості величини чистих активів пропонують використовувати розмір власних коштів, що приймається для розрахунку економічних нормативів діяльності банку [2].

Застосування методу надлишкових прибутків базується на припущенні, що надлишкові прибутки приносять банку не відображені в балансі нематеріальні активи, які забезпечують прибутковість на активи і власний капітал вище середнього рівня. До таких нематеріальних активів відносять рівень менеджменту, зв'язки з клієнтами тощо. Основу методу також становить процедура визначення ринкової вартості активів і зобов'язань банку.

Вивчення змісту основних методів витратного підходу дозволяє виділити їх недоліки, а саме:

- концентрація лише на поточній оцінці активів і зобов'язань банку без урахування перспектив розвитку банку і доходів, які можуть бути отримані в майбутньому;
- використання внутрішньої інформації максимальною мірою розкриває склад і структуру різних груп активів;
- велика трудомісткість процесу приведення вартості кожного активу в поточну, що ставить під сумнів доцільність проведення подібної оцінки.

Застосування порівняльного підходу вимагає наявності публічної інформації про котирування банківських акцій або про здійснені операції з продажу банків, які за своїми характеристиками є аналогами оцінюваного банку.

Слід відзначити, що спеціалісти з оцінки вартості банків визнають неможливість використання порівняльного підходу в країнах СНД, що зумовлено такими причинами: з одного боку, в цих країнах відсутня або знаходиться на низькому рівні розвитку корпоративний сектор фондового ринку, і, відповідно, акції банків не мають ринкових котирувань. Метод ринку капіталів найактивніше застосовується в державах, що мають сильні ринки цінних паперів (США, Англія, Японія) з високою часткою банківських акцій. З другого — інформація про угоди між банками в Україні, Росії, Казахстані, яка може слугувати базою для порівняння, часто недоступна.

Порівняльний підхід (базується на використанні ретроспективних даних), так само, як і витратний, не враховує перспективи розвитку банку. Як вже зазначалося

вище, дохідний підхід, на відміну від затратного і порівняльного, дозволяє врахувати доходи, які приносить банківський бізнес його власникам у майбутньому. Оцінка вартості банку дохідним підходом дозволяє в найбільшій мірі врахувати цільові установки діяльності банків, погоджені з параметрами економічного і соціального розвитку країни в цілому і банківської системи зокрема.

Перевага методів дохідного підходу – у можливості визначення ринкової вартості діючого банку з урахуванням його потенційних потоків від операційної (поточної), фінансової та інвестиційної діяльності. До того ж цей підхід не може застосовуватись для оцінки хронічно збиткових і нещодавно створених банків, оскільки відсутність прибутку в ретроспективі ускладнює прогнозування майбутніх потоків банку. Отже, найбільш повно завдання оцінки ринкової вартості банку, зумовлені його цільовими установками на сучасному етапі розвитку економіки в цілому і банківської системи країни зокрема, можуть бути враховані при використанні дохідного підходу.

У зв'язку з цим розглянемо сутність основних методів, що застосовуються при оцінці ринкової вартості банку дохідним підходом.

1. *Метод дисконтованих грошових потоків* базується на розрахунку поточної вартості грошових потоків, які банк буде генерувати в майбутньому. Метод дисконтованих грошових потоків також вважається найбільш прийнятним методом оцінки вартості бізнесу з урахуванням інвестиційних мотивів, оскільки він, на відміну від інших, враховує всі фактори вартості. У загальному вигляді формула визначення ринкової вартості банку методом дисконтованих грошових потоків має такий вигляд:

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{CF}{(1+i)^t}, \quad (1)$$

де CF — грошовий потік, що генерується банківським бізнесом в t -й момент часу; i — ставка дисконтування [2].

2. *Метод капіталізації*, як правило, застосовується за умови стабільності величини грошового потоку в довгостроковому періоді. У цьому випадку формула 1 має вигляд:

$$V = \frac{CF}{I}, \quad (2)$$

де CF — середньорічний грошовий потік; I — ставка капіталізації [2].

Ставка капіталізації, на відміну від ставки дисконтування, відповідає обмеженому часу функціонування об'єкта оцінки [2]. Застосування методу дисконтованих грошових потоків, як і методу капіталізації, вимагає розрахунку величини грошового потоку банку. [4]

Таким чином, проведене дослідження дозволило зробити такі висновки.

По-перше, порівняльна характеристика підходів, які використовуються при визначенні ринкової вартості банків, послугувала аргументацією вибору підходу, що дозволяє найбільшою мірою спиратися на цільові установки їх діяльності, узгоджені з параметрами економічного і соціального розвитку нашої країни в цілому і банківської системи зокрема. У якості найбільш прийнятної для українських умов запропоно-

вано дохідний підхід, що дозволяє врахувати вплив таких чинників, як дохід, що генерується об'єктом, ризики, які супроводжують отримання цього доходу, внутрішня специфіка об'єкта оцінки і зовнішнє конкурентне середовище.

По-друге, найбільш адекватним з погляду обліку інвестиційних мотивів є застосування в межах дохідного підходу методу дисконтування грошових потоків, що базується на розрахунку поточної вартості грошових потоків, які банк буде генерувати в майбутньому.

1. Рутгайзер В.М. Оценка рыночной стоимости коммерческого банка: методические разработки / В.М. Рутгайзер, А.Е. Будицкий. — М.: Маросейка, 2007. — 224 с.; 2. Никонова И.А. Стратегия и стоимость коммерческого банка / И.А. Никонова, Р.Н. Шамгунов. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 304 с.; 3. Решоткин К.А. Оценка рыночной стоимости коммерческого банка / К.А. Решоткин. — М.: ТЕИС, 2002. — 286 с.; 4. Быковская Е.В. Рыночная стоимость банка: понятие и способы оценки / Е. В. Быковская // Банковский вест. — 2007. — № 13. — С. 32–38; 5. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Д. Мурин. — М.: Олимп-Бизнес, 2000. — 576 с.; 6. Дамодаран А. Инвестиционная оценка, инструменты и методы оценки любых активов / А. Дамодаран; пер. с англ. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. — 1341 с.; 7. Antill N. Company valuation under IFRS. Interpreting and forecasting accounts using International Financial Reporting Standards / N. Antill, K. Lee. — Great Britan, Norfolk: Harriman House Ltd, 2005. — 450 p.; 8. Adams M.A new approach to the valuation of banks / M. Adams, M. Rudolf. — WNU, Dresdner Bank working Paper, 2006. — November 24; 9. Роуз П.С. Банковский менеджмент / П.С. Роуз. — М.: Дело, 1997. — 720 с.; 10. Долгов М.А. Процесс оценки стоимости коммерческого банка и его особенности: [электронный ресурс]. — Режим доступа: http://www.vestnik.vsu.ru/program/view/view.asp?sec=econ&year=2014&num=02&f_name=2014-02-11.