Мусина Ольга Валерьевна. Методы и механизмы оценки стоимости коммерческого банка : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Мусина Ольга Валерьевна; [Место защиты: Сам. гос. аэрокосм. ун-т им. С.П. Королева].- Самара, 2008.- 176 с.: ил. РГБ ОД, 61 09-8/300

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА 10

1.1. Финансово-экономический механизм функционирования коммерческого банка 10

1.2. Анализ мировой практики оценки стоимости коммерческого банка 23

1.3. Принципы, подходы и особенности оценки коммерческого банка в российских условиях ведения бизнеса 40

ГЛАВА 2. ФИНАНСОВАЯ МОДЕЛЬ МЕХАНИЗМА ОПРЕДЕЛЕНИЯ ЧИСТОГО ДЕНЕЖНОГО ДОХОДА КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА 49

2.1. Определение чистого денежного дохода на основе спред-модели 49

2.2. Определение чистого денежного дохода от операционной деятельности коммерческого банка 54

2.3. Определение операционного дохода при вовлечении краткосрочного депозитного портфеля в долгосрочный кредитный портфель 59

2.4. Определение операционного дохода при вовлечении долгосрочного депозитного портфеля в краткосрочный кредитный портфель 69

2.5. Методика расчета поправок на риск, возникающий в ходе операционной деятельности коммерческого банка 79

2.6. Агрегирование структуры баланса коммерческого банка для оценки чистого денежного дохода от операционной деятельности коммерческого банка 96

2.7. Пример расчета ЧДД коммерческого банка (по данным бухгалтерской отчетности Акционерного Коммерческого Банка «Московский Деловой Мир» (ОАО), ОАО «МДМ-Банк») 107

ГЛАВА 3. МОДЕЛЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА МЕТОДОМ КАПИТАЛИЗАЦИИ ДОХОДА 117

3.1. Построение модели оценки стоимости коммерческого банка с учетом динамики изменения ЧДД 117

3.2. Методика определения ставки дисконтирования 122

3.3. Практика оценки стоимости коммерческого банка методом капитализации дохода 133

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 137

БИБЛИОГРАФИЯ 139

ПРИЛОЖЕНИЯ

**Введение к работе**

Повышение темпов экономического роста страны и увеличение объема инвестиций во многом зависят от эффективной работы банковской системы. Проблемы ее развития постоянно находятся в центре внимания руководства государства. В условиях нарастающей международной конкуренции и необходимости упрочения позиций национальной банковской системы главной задачей является «повышение капитализации российских банков» отмечает В.В. Путин на заседании президиума Государственного совета. Сформулированная проблема действительно крайне актуальна, так как высококапитали-зированные, эффективно работающие банки являются мощным фактором устойчивого экономического роста. В настоящее время на финансовом рынке разработаны основные методы и подходы, способствующие повышению капитализации коммерческих банков, но применение существующих методов обусловливает необходимость адекватной оценки стоимости собственного капитала банка, только на основе которой можно принимать обоснованные решения по продвижению в данном направлении.

Необходимо отметить, что переход отечественной банковской системы на международные стандарты финансовой отчетности, принятие Банком России целого комплекса нормативных документов предъявляют еще более жесткие требования к методике и процедуре оценки банков.

Существующие методология и практика оценки бизнеса, которые весьма активно развиваются в России за последние десять лет, пока слабо учитывают особенности работы банков и настоятельно требуют доработки применительно к этой специфической области деятельности.

Принципиальные особенности оценки рыночной стоимости бизнеса банков определяются исходя из сущности коммерческих банков, которая в соответствии с Федеральным законом 1990 г. М 395-1 «О банках и банковской деятельности» (2.2, ст. 1) состоит в привлечении свободных денежных средств во вклады и депозиты предприятий и размещении указанных средств от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, платности и срочности. Таким образом, основная направленность деятельности банков связана с выполнением посреднических услуг. Российская банковская система претерпела за последние годы существенные изменения. Из учреждений, занятых распределением краткосрочных и долгосрочных кредитов между предприятиями, банки превратились в рыночные структуры, выполняющие широкий круг операций. В этой связи расширяется круг проблем связанных с оценкой коммерческого банка: комплексное решение задач, связанных с совершенствованием методов прогнозирования и планирования; учета; управления рисками, все это должно отразиться в методике оценки стоимости коммерческого банка.

Разработка методов и механизмов оценки стоимости коммерческого банка на основе комплексного анализа банковского бизнеса является сложной и трудоемкой задачей.

Эти трудности связаны с тем, что оценка коммерческой деятельности результатов функционирования банка производится целым рядом показателей. Многие показатели, как правило, являются обобщенными (прибыль, рентабельность и т. д.) и зависящими от нескольких других. При этом следует учитывать, что показатели, оценивающие деятельность банка, кредитоспособность его клиентов, постоянно изменяются во времени. В этой связи коммерческий банк следует рассматривать как сложную систему, состоящую из совокупности структурных элементов, каждый из которых функционирует в определенной финансовой сфере, ориентирован на определенный рынок, имеет свои цели и средства для их реализации.

Подход к оценке рыночной стоимости любого объекта представляет собой совокупность методов оценки, определяющих рыночную стоимость с учетом одних и тех же факторов сходными способами. Международная теория и практика оценки не дают точного однозначного ответа на вопрос относительно количества и наименования подходов и методов оценки стоимости. Однако доходный подход традиционно имеет решающее значение при оценке любого бизнеса как действующего. Данный подход в наибольшей степени отвечает принципам ожидания и полезности.

Применение доходного подхода к оценке коммерческого банка основывается на методах и приемах его использования при оценке бизнеса как такового. Вместе с тем методы доходного подхода к оценке коммерческого банка имеют ряд особенностей по сравнению с оценкой прочих компаний. Эти особенности связаны со спецификой банковского бизнеса и со спецификой бизнеса российских коммерческих банков по сравнению с западными аналогами.

В настоящее время существующие методология и практика оценки бизнеса, которые весьма активно развиваются в России за последние десять лет, пока слабо учитывают особенности работы коммерческих банков.

Таким образом, учитывая, что эта проблема оказалось в настоящее время недостаточно исследованной, возникает необходимость в разработке методов и механизмов, позволяющих комплексно, с учетом специфики деятельности и стратегии развития определить реальную рыночную стоимость коммерческого банка.

В зарубежной научной литературе уделяется большое внимание проблемам оценки стоимости кредитно-финансовых институтов. При этом особое внимание уделяется вопросам изучения банка с точки зрения системы независимых структурных подразделений (оптовый банк, казначейство, розничный банк), проблеме трансфертного ценообразования в банках. А. Дамодаран преимущественно делает упор на специфику обязательств банка, сравнивая их с сырьем для промышленных компаний. П. Роуз в своей работе поднимает вопрос важности рыночной оценки банков и повышения их транспарентности для инвесторов и вкладчиков. Он также делает вывод о необходимости котировок акций банков на фондовых биржах как условия их достаточной надежности и устойчивости. Н. Антилл и К. Ли акцентируют свое внимание на применении МСФО при оценке стоимости банка.

В позициях всех указанных экономистов явно прослеживается мысль о необходимости оценки стоимости банков на основе собственного капитала, что связано с особой ролью долга и проблемой его идентификации.

Уделяется особое внимание дивидендной политике банков, с позиции объема выплачиваемых дивидендов по сравнению с промышленными предприятиями, а также с точки зрения роста котировок акций банков и реализацией их ресурсных возможностей для дальнейшего развития банковского бизнеса.

К зарубежным ученым, занимающимся разработкой методов оценки кредитно-финансовых институтов относятся: Антилл Н.э Бирман Г., Брейли Р., Дамодаран А., Коупленд Т., Ли К., Майерс С, Миллер М., Модильяни Ф., Роуз П., Скотт М., Шмидт С, Эндрю Ф.

К сожалению, приходится признать, что накопленный за рубежом опыт не всегда может быть применен в современных российских условиях. Так, например, распространенная за рубежом модель оценки капитальных вложений (САРМ- capital assets pricing model) практически не применима в России для оценки коммерческого банка ввиду неразвитости банковского биржевого сектора. В связи с этим необходимо найти способы разрешения специфических проблем российских коммерческих банков.

В последнее время появились исследования отечественных ученых в области оценки коммерческих банков и финансовых институтов но, учитывая начальный опыт развития российского оценочного бизнеса, все исследования систематизируют американский опыт. К российским ученым, чей опыт используется в решении проблем оценки финансовых институтов относятся: Будицкий А.Е., Валдайцев СВ., Грязнова А.Г., Кошкин В.И., Лимитовский М.А., Маховикова В., Пузыня Н.Ю., Рутгайзер В.М., Смирнова С.А., Фетисов Г.Г., Шуклина М.А. и другие. Вместе с тем, до настоящего времени не получила должного решения такая проблема, как разработка действенного методического инструмента оценки реально рыночной стоимости коммерческого банка на основе специфики его бизнеса, стратегии развития, рисков возникающих в ходе операционной деятельности, а также согласованного управления всех структурных элементов кредитного учреждения. Отмеченные проблемы методического и практического характера обусловили актуальность выбранного направления исследования и определили постановку цели и задач диссертационной работы.

Целью диссертационной работы является разработка методов, подходов и механизмов оценки стоимости коммерческого банка, с учетом специфики кредитных организаций, операционных и управляющих рисков, позволяющих на этой основе обосновать эффективность управленческих решений.

Реализация указанной цели предусматривает решение следующих задач:

- исследовать и систематизировать мировой и отечественный опыт оценки стоимости коммерческого банка;

- обосновать принципы и подходы оценки стоимости российских коммерческих банков с учетом специфики их деятельности и финансово-экономического механизма функционирования;

- сформулировать задачу и сформировать финансовую модель механизма определения чистого денежного дохода коммерческого банка;

- определить влияние риска ликвидности на операционную деятельность коммерческого банка;

- разработать методику расчета поправок на риск, возникающий в ходе операционной деятельности коммерческого банка;

- уточнить и дополнить существующие подходы к расчету ставки дисконтирования, учитывая специфику российского банковского бизнеса;

- разработать методы оценки стоимости коммерческого банка с учетом динамики изменения чистого денежного дохода с учетом стратегии развития коммерческого банка.

Исследование проведено в рамках п.п. 7.5 «Развитие методов оценки рисков и их влияние на рыночную стоимость»; п.п. 7.7 «Проблемы формирования рыночной стоимости организаций, функционирующих в различных сферах экономики. Специфика определения стоимости кредитно-финансовых институтов»; п.п. 9.15 «Оценка капитальной базы банка: сравнительная оценка отечественной и зарубежной практики, пути развития»; п.п. 9.18 «Проблемы оценки и обеспечения надежности банка» специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» Паспортов специальностей научных работников (экономические науки).

Объектом исследования являются коммерческие банки, а также механизм их функционирования на финансовом рынке.

Предмет исследования - методы, подходы, механизмы оценки рыночной стоимости коммерческого банка в российских условиях ведения бизнеса.

Методологической основой диссертационного исследования являются положения диалектической логики, системного подхода, а также теории финансового, инвестиционного, статистического анализа.

Теоретической основой исследования послужили работы зарубежных и отечественных авторов, посвященные вопросам оценки стоимости кредитно-финансовых институтов, законодательные акты и нормативный материал Банка России, а также научные публикации, связанные с проблемами оценки рыночной стоимости банковского бизнеса.

Научная новизна заключается в совершенствовании методов и разработке механизма оценки рыночной стоимости российского коммерческого банка, на основе комплексного анализа эффективности деятельности кредитного учреждения, с учетом операционных и управленческих рисков.

## Финансово-экономический механизм функционирования коммерческого банка

Определение банка, закрепленное российским законодательством, соответствует сложившимся представлениям о его роли в экономических системах. Так, в «Энциклопедии банковского дела и финансов» утверждается, что в качестве банка может рассматриваться «любая организация, выполняющая любую или все из различных функций банковского дела, а именно: получение, инкассирование, перевод, оплату, кредитование, инвестирование, операции, обмен и обслуживание (безопасное хранение, доверительное управление, агентское представительство, попечительство) денег и заявок на деньги как внутри страны, так и за ее пределами».

Однако представленное определение банка носит, можно сказать, всеобъемлющий характер. Именно в таком аспекте термин «банк», как правило, не используется. Общеупотребительное понимание банка применимо к «институтам, предоставляющим возможность депонирования средств для широких слоев населения». Такие институты, согласно американской схеме организации банковской системы, могут быть сведены в две группы: первая — коммерческие банки и их центральные банки; вторая — некоммерческие банковские институты (сберегательные кассы и кредитные союзы). [119]

Более строгое определение понятия «банк» дается в Международных стандартах финансовой отчетности (МСФО). Так, в стандарте МСФО-30 «термин «банк» включает в себя все финансовые институты, одним из основных видов деятельности которых является прием депозитных вкладов и получение заемных средств с целью кредитования и инвестирования и которые подпадают под действие банковского и аналогичного законодательства».

В известном экономическом словаре Бернара и Колли дано следующее определение банка. Это - «предприятие, специализирующееся на приеме от населения, в форме вкладов или в иных формах, средств, которыми оно распоряжается для проведения учетных, кредитных и других финансовых операций».

Как далее сказано в разъяснениях этого термина, представленное «юридическое определение, заимствованное из закона, принятого во Франции 13.06.1941 г., совершенно правильно подчеркивает сочетание операций двух типов: управление вкладами и предоставление кредитов».

Таким образом, основная направленность деятельности банков Связана с выполнением посреднических функций. На это обращается особое внимание в монографии Г.Н. Щербаковой «Анализ и оценка банковской деятельности». В частности, она пишет: «Коммерческие банки играют главную роль в системе финансового посредничества и значительно превосходят остальных финансовых посредников по своему экономическому потенциалу... [201]

Эти функции посредничества относительно более отчетливо проявляются в отношении категории так называемых розничных банков. Именно применительно к условиям функционирования такого рода банков необходимы, по мнению А. Ивантера, «специальные нормативы деятельности различных банков перекрестного фондирования, учитывающие специфические риски, связанные, прежде всего, с несоответствием их активов (корпоративных кредитов) и пассивов (частных депозитов) по срокам». [61]

Банковская система претерпела за последние годы существенные изменения. Из учреждений, занятых распределением краткосрочных и долгосрочных кредитов между предприятиями, банки превратились в рыночные структуры, выполняющие широкий круг операций. В этой связи рассматривается круг проблем связанных с оценкой коммерческого банка: комплексное решение задач, связанных с совершенствованием методов прогнозирования и планирования; учета; управления рисками, все это должно отразиться в методике оценки стоимости коммерческого банка.

Решение задачи совершенствования методов оценки стоимости ком-мерческого банка на основе комплексного анализа банковского менеджмента является сложной и трудоемкой задачей.

Эти трудности связаны с тем, что оценка коммерческой деятельности результатов функционирования банка производится целым рядом показателей. Многие показатели, как правило, являются обобщенными (прибыль, рентабельность и т. д.) и зависящими от нескольких других. При этом следует учитывать, что показатели, оценивающие деятельность банка, кредитоспособность его клиентов, постоянно изменяются во времени. В этой связи коммерческий банк следует рассматривать как сложную систему, состоящую из совокупности структурных элементов, каждый из которых функционирует в определенной банковской сфере, ориентирован на определенный рынок, имеет свои цели и средства для их реализации. [49,72]

## Определение чистого денежного дохода на основе спред-модели

Спрэд-модель основана на предположении, что если основой деятельности коммерческого банка составляют кредитные вложения и инвестиции, то доход может быть рассчитан как разность (спрэд) в процентных ставках по привлеченным и размещенным средствам.

Для лучшего понимания экономической сущности данной модели используется условная структура коммерческого банка, описанная ранее (рисунок 1.3), отражающая общие характерные особенности бизнеса в финансово-кредитной сфере. Таким образом, при оценке коммерческого банка необходимо учитывать особенности:

— организационной структуры коммерческого банка;

- структуры активов и обязательств;

- структуры доходов и расходов;

— прогнозирования и составления денежного потока;

— более жесткое регулирование (по сравнению с предприятиями) со стороны государства (центрального банка);

- повышенный уровень риска банковского бизнеса.

Спрэд-модель учитывает также, что одним из источников средств, является собственный капитал (СК) банка. Его стоимость в качестве источника средств рассчитывается на основе альтернативных издержек.

Помимо этого учитывается, что не все привлеченные средства могут быть размещены в активные операции - часть из них должна быть заморожена в качестве обязательных резервов, что, по сути, представляет собой вмененные издержки банка.

Таким образом, спрэд-модель учитывает специфику деятельности банка привлечение и размещение средств, внутрибанковский оборот и кредитование капитала. Однако она не отражает эффективность финансового менеджмента по управлению спрэдом. Это достаточно серьезный недостаток — управление спрэдом есть сердцевина банковских операций с кредитами и депозитами.

В России применение на практике спрэд-модели для оценки кредитных организаций осложняется следующими обстоятельствами.

Во-первых, прогнозирование чистого денежного дохода осуществляется на основе процентных спрэдов, которые часто могут быть очень малы (при больших объемах привлекаемых и размещаемых средств). Таким образом, небольшая неточность в определении (прогнозировании) спрэда приводит к существенному искажению чистого дохода и как следствие - к искажению стоимости банка. Решение данной проблемы осложняется в условиях крайней макроэкономической нестабильности и постоянного изменения конъюнктуры финансовых рынков.

Во-вторых, спрэд-модель в идеале рассчитана на банк, у которого в структуре пассивов подавляющая доля приходится на сумму депозитов и собственного капитала, а в структуре активов — на кредитный портфель. Большинство российских банков, как правило, имеют другую структуру активов.

В-третьих, спрэд-модель предназначена для определения чистого дохода банков, подавляющую часть доходов которых составляют процентные доходы, в то время как в структуре большинства российских банков наибольший удельный вес приходится на непроцентные доходы.

Перечисленные выше причины обусловливают снижение эффективности применения в настоящее время спрэд-модели при расчете чистого денежного дохода российского банка. [133]

Задача оценщика сводится к тому, чтобы в результате расчета структурных единиц в модели ЧДД минимизировать риск искажения информации.

При применении на практике методов доходного подхода для оценки бизнеса в России существенные трудности возникают уже на этапе поиска и подготовки информации для оценки.

Как известно, одним из этапов корректировки финансовой отчетности является ее нормализация, т.е. устранение всех имевших место нетипичных для данного бизнеса доходов и расходов. При этом в западной литературе речь идет о каких-либо разовых форс-мажорных обстоятельствах, имевших место в ретроспективном периоде.

Однако при нормализации отчетности российских компаний необходима, как минимум, еще одна корректировка. Не секрет, что даже успешно работающие компании, в том числе банки, пытаются в отчетности скрыть получаемую прибыль.

Оценщика же при применении доходного подхода интересует реальный поток доходов, приносимых оцениваемым бизнесом.

## Построение модели оценки стоимости коммерческого банка с учетом динамики изменения ЧДД

В рамках доходного подхода к оценке банков обычно используются два метода:

- метод капитализации дохода;

- метод дисконтирования денежного потока. [164]

Рассмотрим более подробно метод капитализации дохода. В практике оценочной деятельности метод капитализации дохода рассчитывается как величина денежного потока, отнесенная к коэффициенту капитализации. Необходимо отметить, что указанный метод может применяться для оценки банков в следующих случаях:

- необходимо произвести экспресс-оценку стоимости в сжатые сроки;

- имеется ретроспективная информация о постоянной динамике денежного потока (дохода) банка, уставного и собственного капитала, кредитного портфеля, портфеля ценных бумаг и аналогичных показателей за последние 3-5 лет;

- не предвидится никаких судебных разбирательств, вероятность отзыва лицензии у банка мала, а также отсутствует информация о предполагаемой смене собственников (акционеров) банка, слияниях и присоединениях с участием банка;

- банк полностью соответствует требованиям Банка России по нормативам, указанные нормативы не находятся на предельной величине и не предвидится их превышение;

— банк не проводит активную политику, связанную с проникновением на отдельный сегмент рынка, что может повлиять на стабильность (динамику) его доходов.

Из сказанного следует, что подобный подход может иметь ряд существенных ограничений, и применение традиционного метода капитализации дохода может искажать реальную рыночную стоимость коммерческого банка. Возможность применения метода напрямую связана со стратегией развития коммерческого банка, а также динамики изменения ЧДД банка. Методика расчета ЧДД банка была приведена в главе 2. Таким образом, следующей задачей оценщика является определение динамики изменения ЧДД. Прогноз динамики ЧДД банка строится на основе данных предшествующих лет, предполагая, что далее коммерческий банк неопределенно долгое время будет расти (снижаться) с полученной динамикой. При определении стоимости предприятия, либо коммерческого банка доходным методом в большинстве случаев оценщик задается прогнозным периодом, продолжительность которого ограничивается 3—10 лет. На наш взгляд это не совсем правильный подход, поскольку существование коммерческого банка не ограничивается прогнозным периодом. Определение продолжительности прогнозного периода относится к числу самых сложных вопросов, пока еще недостаточно разработанных в теории оценки стоимости банка. В предлагаемой нами методике оценки будем считать, что прогнозный период является промежутком времени, в течение которого бизнес выходит на устойчивые темпы развития. Определенный экспертом прогнозный период должен быть достаточно долгим, чтобы к его завершению коммерческий банк успел достичь устойчивого состояния, которое характеризуется следующими признаками: [134]

— коммерческий банк обеспечивает постоянную рентабельность всех новых инвестиций на протяжении всего установленного периода;

— коммерческий банк поддерживает постоянную рентабельность относительно базового уровня инвестированного капитала;

- коммерческий банк растет постоянными темпами и ежегодно реинвестирует в бизнес определенную долю операционной прибыли.

После определения прогнозного периода с учетом некоторых допущений составляется модель расчета терминальной стоимости, вызванная определением стоимости бизнеса в постпрогнозный период при условии того, что бизнес будет существовать бесконечно долго.