

# ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫХ ИНСТИТУТОВ

Лекция 2. Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ.

---

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ.

- Как отмечает известный специалист в области оценки бизнеса Том Коупленд- **«банки остаются самым сложным объектом стоимостной оценки, так как несмотря на многочисленные правила регулирующие их деятельность и финансовую отчетность, очень трудно оценить качество их ссудных портфелей, вычислить какую долю их бухгалтерский прибыли составляет их выигрыш за счет разницы их процентных ставок и какие из их деловых единиц (направлений деятельности - Г.К.) создают или разрушают стоимость»**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ.

В связи с этим западные эксперты с точки зрения доступности полноты и точности используемой информации различают оценки, сделанные извне (аутсайдерские или внешние оценки) и внутри (инсайдерские или внутренние оценки) банка.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ.

**Основное отличие внутренней оценки КФИ от внешней состоит в том, что при проведении оценки с позиции инсайдера оценщик располагает гораздо большим объемом информации, в том числе и конфиденциальной, а следовательно, такая оценка отличается от внешней большей компетентностью и точностью конечного результата - рыночной стоимости КФИ.**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ.

- Внешняя оценка стоимости КФИ производится, как правило, на основе общедоступной информации о нем, которая не составляет коммерческую тайну.
- К такой информации обычно относят баланс, годовой отчет, обращение к акционерам, отчет о прибыли и убытках и некоторые другие источники.
- С позиции аутсайдера (внешнего пользователя), оценка наиболее трудна по причине недостатка информации о кредитном, процентном риске, риске ликвидности.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ.

- Оценить эти риски возможно лишь располагая внутренними аналитическими данными конкретного института, а они для аутсайдера являются недоступными.
- Кроме того, аутсайдеры могут испытывать ряд трудностей в оценке в связи с отсутствием у них особых профессиональных навыков в профессиональной области деятельности КФИ.

# Основные методы и приемы оценки рыночной стоимости КФИ

- Так, например, для внешнего пользователя оценка качества кредитного портфеля, суммы прибыли в соотношении с разницей процентных ставок и определение операций банка, приносящих ему реальный доход, является довольно сложной задачей.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ.

**Инсайдер в отличие от аутайдера обладает более подробной и качественной информацией для проведения оценки.**

**В распоряжении инайдера находится вся аналитическая информация о:**

- **видах предоставленных ссуд, характеристике ссуд с учетом качества и риска;**
- **рейтинговые данные основных ссудозаемщиков;**
- **структуре портфеля ценных бумаг по эмитентам, пакетам, цели владения;**



# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ.

- номенклатуре и объемах предоставляемых клиентам услуг и их доходности;
- структуре привлеченных ресурсов (обязательств) по их ликвидности, риску и уровню затрат;
- размере условно-постоянных затрат банка их структуре.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ.

- Таким образом в случае проведения внутренней оценки КФИ оценщик располагает всей необходимой информацией для оценки, в том числе и внутренними аналитическими данными о видах предоставленных ссуд, о структуре ценных бумаг; о структуре ресурсов по их видам и их источникам; о размере условно-постоянных затрат банка.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ.

С практической точки зрения это означает, что **ТАК КАК СТОИМОСТЬ требований и обязательств, является предметом согласования сторон, то аутсайдер и инсайдер по отдельности скорее всего придут к разным результатам**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

Одной из целей, для достижения которой проводится внутренняя оценка стоимости банка, является потребность оценить эффективность работы структурных подразделений банка с целью применения стоимостных показателей для проведения реорганизации или повышения эффективности управления деятельностью банка.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

В этой связи при оценке банка изнутри появляется задача **определения трансфертных (внутренних) цен**, правильность определения которых предопределяет правильность и оптимальность отнесения внутрибанковских расходов на привлекаемые финансовые ресурсы и оценку фактической доходности операций по их размещению.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **Трансфертная цена представляет собой цену на средства, переведенные внутри организации от одной структуры к другой.**
- **Например, любой коммерческий банк может быть представлен тремя основными организационными единицами: розничный банк, оптовый банк и казначейство**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

**Розничный банк занимается привлечением ресурсов, главным образом, в виде депозитов клиентов банка.**

- **В российских банках он обычно реализован в форме ДЕПОЗИТНОГО ОТДЕЛА, задача которого состоит в привлечении как можно большего объема ресурсов по наиболее приемлемой для банка ставке. Основу обязательств такого банка составляют депозиты.**

## Основные методы и приемы оценки рыночной стоимости КФИ

Данное подразделение несет затраты, в виде уплаченных процентов, комиссий, а также расходы, связанные с резервированием части средств в ЦБ РФ.



## Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **Оптовый банк (кредитный отдел банка) занимается в основном кредитованием юридических и физических лиц с целью получения дохода банка.**

# Основные методы и приемы оценки рыночной стоимости КФИ

- **Казначейство ( Департамент по управлению активными и пассивными операциями)** занимает промежуточное место между розничным и оптовым банком. Основной задачей этого структурного подразделения является определение трансфертных цен и общее распределение ресурсов внутри банка

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Казначейство приобретает ресурсы у розничного банка по фиксированной ставке и затем, сопоставляя доход и риск, либо продает ресурсы по более высокой цене кредитному отделу, либо, если это более выгодно, размещает их на краткосрочном безрисковом рынке, например на рынке ГКО или других государственных ценных бумаг.

## Основные методы и приемы оценки рыночной стоимости КФИ

В случае предоставления средств кредитному отделу два подразделения банка являются прибыльными - кредитный отдел и казначейство.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

**Розничный банк (Депозитный отдел) может получить доход в виде разницы между отпускной ценой ресурсов казначейству и стоимостью привлечения ресурсов, в этом случае ставка по кредиту Казначейству будет представлять собой трансфертную цену.**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Если ставка, установленная розничным банком слишком высока, то это приведет к увеличению его прибыли, но может привести к тому, что казначейство будет искать другие формы привлечения ресурсов .
- Самое главное здесь правильно определить трансфертную цену кредитов.

# Основные методы и приемы оценки рыночной стоимости КФИ

- Правильная внутренняя цена, назначаемая оценочным центром казначейства банка, в конечном итоге определяет, как и куда направляются средства – кредитному или другим подразделениям банка (валютному. Ценных бумаг и т.д.).

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

**На системе трансфертных цен строится система внутри банковского хозрасчета, позволяющая оценить эффективность работы его структурных подразделений.**



## **Основные методы и приемы оценки рыночной стоимости КФИ**

**Создается внутренняя система учета, установления цен на указанные услуги и предоставленные средства. Сложность состоит в обосновании уровня цен на перевод средств и в определении стоимости услуг.**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

Подобное взаимодействие различных разделов банка позволяет наиболее эффективно строить управление в банке в целом через оценку эффективности работы каждого подразделения и определять рентабельность направлений деятельности и отдельных активных операций банка по размещению привлеченных средств.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Представленная схема внутрибанковского оборота денежных средств имеет важное значение для оценки стоимости коммерческого банка, т.к. позволяет оценщику определить основные финансовые потоки, необходимые для расчета совокупного денежного потока

## Основные методы и приемы оценки рыночной стоимости КФИ

Кроме того, определение трансфертных цен позволяет судить об общем доходе, полученном тем или иным подразделением банка, позволяет оценить стоимость его обязательств и их франшизную стоимость.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

Расчет основной составляющей совокупного потока наличности к акционерам банка – чистой прибыли возможно с использованием двух основных моделей: доходной и спрэд - модели.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

**Предполагается, что ссуды приносят 12% дохода, ставка по депозитам составляет 5% годовых, а ставка налога - 40%, проценты на резервы в ЦБ не начисляются, операционные расходы составляют 4,5% от активов банка.**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

При прочих равных условиях спрэд-модель дает более точный результат оценки чистой прибыли банка, т.к. оперирует непосредственно с временной разбивкой поступления и расходования средств банка.

# Основные методы и приемы оценки рыночной стоимости КФИ

- Однако построение спрэдов в большинстве случаев осложняется конфиденциальностью подобной информации в банке, трудоемкостью построения временных интервалов для потоков и оттоков средств.
- Поэтому большинство оценщиков, особенно аутсайдеров используют доходную модель.



# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- При оценке коммерческих банков большое значение имеет анализ относительных показателей прибыльности, которые по существу могут заменить показатель курса акций коммерческого банка и являются альтернативным вариантом оценки деятельности коммерческого банка.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

Рассмотрение таких показателей может быть полезно при составлении оценщиком прогноза денежных показателей потоков и общего тренда доходов коммерческого банка при использовании доходного подхода.

## Основные методы и приемы оценки рыночной стоимости КФИ

К таким показателям обычно относят показатели прибыльности и эффективности работы банка (чистая процентная маржа, доходность активов, мультипликатор собственного капитала и другие).

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Одним из основных показателей, характеризующих эффективность работы коммерческого банка и непосредственно влияющем на его стоимость, является чистая прибыль от его деятельности.

# Основные методы и приемы оценки рыночной стоимости КФИ

- Сопоставляя чистую прибыль коммерческого банка с величиной его активов, мы получим относительный показатель - показатель прибыли на активы (ROA), или рентабельность активов:
- **$ROA = \text{Чистая Прибыль КБ} / \text{Средний размер активов}$**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **Чем выше показатель ROA, тем больше прибыли приносят активы.** Значение показателя рентабельности активов, как правило, ниже у крупных банков.
- За рубежом центральные банки ежегодно публикуют информацию о динамике показателя ROA для групп банков с определенным размером активов

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **Оценщик может использовать данный показатель для проведения по факторного анализа формирования рентабельности активов коммерческого банка.**
- **Обычно для проведения такого анализа показатель ROA представляют в виде произведения двух составляющих:**
- **$ROA = (\text{Чистая Прибыль КБ} / \text{Совокупный доход}) \times (\text{Совокупный доход} / \text{Активы})$**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Из формулы видно, что рентабельность активов тем выше, чем выше доходность активов и маржа прибыли .
- Доходность активов зависит от структуры вложений банка и эффективности данных вложений.
- Маржа прибыли показывает долю прибыли в валовом доходе банка.



# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- По факторный анализ прибыли коммерческого банка предполагает использование еще одного показателя - рентабельность акционерного капитала банка (ROE):
- $ROE = \frac{\text{Чистая Прибыль}}{\text{КБ/Собственный капитал банка}}$

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Банки, у которых показатель **ROE** имеет одинаковое значение, могут иметь разный коэффициент **ROA**.
- Используя методы факторного анализа, ROE можно представить в виде уравнения с тем, чтобы определить факторы, влияющие на его уровень:

$$\mathbf{ROE = ROA \times МК}, \text{ где}$$

МК - финансовый рычаг, мультипликатор капитала (рассчитывается как отношение активов к капиталу банка).

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Данная взаимосвязь свидетельствует о том, что рентабельность собственного капитала банка прямо пропорционально зависит от эффективности работы его активов.
- Рентабельность капитала тем выше, чем выше рентабельность активов и чем больше финансовый рычаг, т.е. ниже надежность банка.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- В данной формуле раскрывается **противоречие**, которое существует **между управляющими и владельцами банка**: **первые** стремятся увеличить значение показателя **ROA**, **вторые** - максимизировать величину **ROE** и **следовательно величину мультипликатора капитала**.

## Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Таким образом, выделяют три основных элемента, определяющих прибыльность и эффективность работы банка – ROA, Мультипликатор капитала, ROE.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Этим же целям служит и известная модель Дюпона
- С помощью формулы зависимость между основными финансовыми показателями можно представить следующим образом:  
 **$ROE = \text{Маржа прибыли банка} \times \text{Доход на активы банка} \times \text{Финансовый рычаг}$**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Формула Дюпона, таким образом, представляет собой действенный инструмент оценки деятельности банка в целом, позволяет производить анализ и прогнозировать прибыль коммерческого банка. Т.к. по сути связывает через рентабельность собственного капитала банка три основных показателя: маржа прибыли, доход на активы банка и мультипликатор капитала.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

Такая зависимость объясняется тем фактором, что данные показатели в определенном смысле обобщают все стороны деятельности коммерческого банка, его динамику и развитие.



# Основные методы и приемы оценки рыночной стоимости КФИ

Маржа прибыли обобщает отчет о доходах коммерческого банка и основные направления использования доходов.

Два других показателя – баланс коммерческого банка (пассив и актив соответственно).

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- В то же время при проведении оценки мы не можем ограничиться применением только коэффициентного анализа прибыли, т.к. в конечном счете нас интересует не просто прибыльность коммерческого банка, а его рыночная стоимость.
- Поэтому относительные показатели рентабельности дают исходную базу для оценки, которая должна учитывать динамику изменения доходов и риски деятельности банка.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

Оценка стоимости коммерческого банка предполагает использование трех подходов оценки бизнеса:

- доходного подхода;
- затратного подхода, или метода чистых активов;
- рыночного подхода.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **Доходный подход** является базовым в оценке рыночной стоимости коммерческого банка.
- Он основан на том, что стоимость коммерческого банка равна текущей стоимости денежных потоков, т.е. доходный подход ориентирован на получение дохода собственниками банка в будущем.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

Доходный подход используется также при определении стоимости отдельных видов активов коммерческого банка, таких как кредитный портфель, инвестиционный портфель, объекты банковской недвижимости.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Использование доходного подхода целесообразно и в случае определения рыночной цены банка с целью дальнейшего слияния и поглощения.
- В этом случае доходный подход позволяет определить круг возможных партнеров по слиянию, рост каждой отдельной организации и банковского холдинга в целом, определить величину премии акционерам поглощаемого банка.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Основным постулатом доходного подхода в оценке деятельности КФИ выступает **принцип ожидания, согласно** которому ценность фирмы для акционеров определяется размерами доходов и тех выгод, которые они получают в будущем.
- При этом доходный подход предполагает использование двух основных методов: **метода дисконтирования денежных потоков и метода капитализации.**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **Метод капитализации достаточно прост и в этом его главное достоинство. Однако он статичен, будучи привязан к данным одного наиболее характерного года, и поэтому требует особого внимания к правильному выбору показателей чистого дохода КФИ и коэффициента капитализации.**



# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

Так, например в российских условиях метод капитализации дохода в отношении к коммерческим банкам практически неприменим, т.к. отечественный финансовый сектор развивается в последнее время достаточно нестабильно, неравномерными темпами растут доходы с точки зрения собственного капитала коммерческих банков

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **Кроме того**, специфика банковской деятельности такова, что часть дохода банк может получать за счет роста рыночной стоимости своих активов, повышения качества их использования при одновременно удешевлении стоимости обязательств банка.
- **Тогда** возникает реальная необходимость учета денежного потока, идущего на увеличение (уменьшение) баланса банка. Метод же капитализации данный денежный поток не рассматривает.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **Метод дисконтированных денежных потоков** может основываться:
- Оценки кредитно-финансового института на основе расчета денежного потока для всего инвестированного капитала (бездолговой денежный поток)
- Оценки банка и других видов кредитно-финансовых институтов по собственному акционерному капиталу,

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **Методика оценки КФИ** основе расчета денежного потока для всего инвестированного капитала является достаточно трудоемкой, **что обусловлено целым рядом факторов:**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **Во-первых**, сложно достаточно точно определить средневзвешенную стоимость капитала.
- Поскольку главным источником финансирования для многих кредитных, депозитных, страховых институтов является беспроцентное привлечение депозитов через розничные структуры, а не займы на рынке капитала, бывает очень трудно определить цену капитала для подобных средств

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **Во-вторых** крупные КФИ склонны проводить рискованные операции, связанные с игрой на процентных ставках, что вызывает трудности при расчете величины чистого процентного дохода. Именно по этим причинам оценка стоимости капитала таких организаций при использовании данной модели становится почти невозможной.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **В третьих**, сложен сам процесс оценки КФИ как самостоятельного подразделения, с точки зрения подготовки информационной базы, определения методики расчетов, учитывающих специфику деятельности конкретного кредитно-финансового института

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **В- четвертых**, при использовании этой модели, разница между доходами полученными в виде процентов по выданным ссудам, платежей и взносов клиентов, комиссионных и ценой капитала так невелика, что малейшие ошибки в ее определении могут привести к значительным погрешностям и неточностям



# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- **Оценка по собственному капиталу имеет два несомненных преимущества:**
- во-первых, эта модель дает гораздо более точную величину рыночной стоимости собственного капитала, т.к. непосредственно привязана к определению потока наличности к акционерам КФИ;
- во-вторых, по этой модели значительно проще рассчитать величину рыночной стоимости КФИ, так как нет необходимости определять стоимость всего капитала.

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Оценка КФИ по собственному капиталу представляет собой наиболее простой и в тоже время наиболее точный способ оценки с позиции доходного подхода. Для применения этого подхода оценщику необходимо определить:
  1. **Свободный денежный поток для собственного капитала КФИ или его владельцам (в случае если это не акционерное общество). Определение денежного потока в свою очередь предполагает использование доходной модели или модели спреда.**
  2. **Ставку, необходимую для дисконтирования свободного потока наличности.**

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- Свободный денежный поток для собственного капитала банка (свободный поток наличности) многие западные экономисты, в том числе Дж.Ф.Синки, Т. Коупеленд, определяют как сумму чистого дохода банка и его безналичных расходов за минусом потока наличности, направленного на увеличение (рост) баланса банка:

## Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- $СПН = ЧД + БНР + С - И = (ЧД + БНР) + (С - И)$ ,
- где СПН - свободный поток наличности к акционерам банка;
- ЧД - чистый доход
- БНР - безналичные расходы;
- С - балансовые источники средств;
- И - балансовое использование средств

# Основные методы и приемы рыночной оценки КФИ

- На схеме предложенной Т. Коуплендом показано, как определяется свободный денежный поток для держателей акций коммерческого банка складывающийся из полученной чистой прибыли и изменения балансовых показателей учитывающих поступление и расходование денежных средств при проведении активных и пассивных операций банка.