

*Т.А. Васильєва, д-р екон. наук, проф. кафедри менеджменту
ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України”;
С.В. Леонов, канд. екон. наук, доц. кафедри менеджменту
ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України”;
Д.В. Олексіч, викладач-стажист кафедри менеджменту
ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України”*

МЕХАНІЗМ РОЗРАХУНКУ ЧИСТОГО ГРОШОВОГО ПОТОКУ БАНКІВСЬКОГО БІЗНЕСУ

У статті авторами розглянуто проблему розрахунку чистого грошового потоку банківського бізнесу виходячи із відповідності засадам оцінки вартості банку; проаналізовано основні види грошових потоків та методи їх визначення; запропоновано механізм розрахунку чистого грошового потоку банківського бізнесу.

Ключові слова: чистий грошовий потік, банківський бізнес, вартість банківського бізнесу.

Постановка проблеми. На сьогоднішній день в умовах загострення конкуренції на фінансовому ринку України, поглиблення тенденцій універсализації фінансових інститутів та глобалізації економіки для більшості українських банківських установ особливої актуальності набувають питання визначення кількісних та якісних характеристик ефективності своєї діяльності. Це потребує глибинного аналізу засад функціонування банківського бізнесу та формування універсальних оціночних процедур, які б дозволили комплексно оцінити ефективність діяльності банку.

Проблема оцінки бізнесу в сучасній економіці є однією з найактуальніших, особливо в умовах фінансової кризи та перерозподілу капіталу. Для більшості сучасних інвесторів прибуток вже не є показником, за яким вони приймають інвестиційні рішення, частіш за все вони орієнтуються на чистий приведений ефект, який може бути отриманий в результаті вкладання коштів у бізнес. Відправною точкою аналізу ефективності є грошовий потік як комплексна величина, на основі якої розраховується безліч показників, які дозволяють обґрунтовувати ефективність управлінських рішень, проводити оцінку успішності компанії, визначати вартість бізнесу тощо. Виходячи з того, що банківський бізнес істотно відрізняється від інших видів підприємницької діяльності, методи розрахунку грошового потоку для банківської діяльності повинні бути переглянуті з метою врахування цих відмінностей.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Фундаментальні проблеми визначення вартості бізнесу та розрахунку грошового потоку розглянуті в роботах багатьох вітчизняних та закордонних вчених, зокрема: Е. Дамодорана, Т. Коупленда, Т. Коллера, Дж. Мурина, С. Валдайцева, А. Грязнової, А. Іванова, Є. Колбачева, К. Решоткіної та ін. Окремі проблеми визначення вартості банків розглянуті в роботах З. Васильченко, М. Федотової, Р. Шамгунова, В. Рутгайзера, А. Будицького та ін. Проте, незважаючи на значну кількість наукових публікацій, проблема розрахунку грошового потоку залишається не вирішеною остаточно. Подальшого дослідження потребує комплекс питань, пов'язаних зі специфікою визначення сутності та механізму розрахунку грошового потоку банківського бізнесу.

Мета статті полягає у розробці науково-методичного підходу до розрахунку чистого грошового потоку банківського бізнесу з метою застосування при оцінці його вартості.

Виклад основного матеріалу. Одним з основних методів визначення вартості бізнесу, на базі якого інвестори роблять висновки про доцільність вкладання коштів, є метод дисконтування грошового потоку. Саме він найкращим чином описує поточний стан з урахуванням перспектив розвитку. При застосуванні цього методу виходять з припущення про те, що інвестор не заплатить за бізнес більше тієї суми, яку складає поточна вартість майбутніх доходів від цього бізнесу, а власник не продасть свій бізнес за ціною нижче поточної вартості прогнозованих майбутніх доходів. Вважається, що в результаті сторони

дійдуть згоди про ринкову вартість, яка дорівнює поточній вартості майбутніх доходів [8]. При застосуванні досліджуваного методу розрахунок грошового потоку є необхідною складовою, що характеризує ефективність використання потенціалу банку.

Широке застосування грошового потоку при оцінці бізнесу пов'язано з тим, що метод дисконтування має ряд переваг порівняно з більш простими бухгалтерськими методами, відповідно до яких за основу розрахунків беруться прибуток, дохід або дивіденди на акцію [6, с. 93]. Бухгалтерський метод пройшов перевірку часом, є нескладним у застосуванні і дає результат у простих випадках, при оцінці підприємств з невеликим капіталом. Проте застосування бухгалтерського методу в Україні пов'язано з рядом ускладнень, наприклад, оприлюднені компаніями суми прибутку можуть бути викривленими і не відображати реального стану справ фірм [2]. Слід зазначити, що це не є виключно вітчизняною проблемою, оскільки у світовій практиці досить поширеним є завищення бухгалтерського прибутку при продажу компанії з метою завищення її ціни. Також значною перевагою застосування грошового потоку порівняно з таким показником, як бухгалтерський прибуток, є той факт, що останній, виходячи з вітчизняного законодавства, є більшою мірою базою оподаткування, аніж фінансовим показником діяльності.

Грошовий потік є економічною категорією, що дуже широко застосовується для характеристики фінансової успішності бізнесу, результатів господарської діяльності, оцінки проектів та визначення вартості бізнесу, проте в економічній літературі на сьогодні немає єдиної думки стосовно визначення його сутності. Згідно з [3] грошовий потік може бути використаний для:

- оцінки стану чи розвитку бізнесу (проекту);
- визначення проблем ліквідності, адже прибутковість бізнесу зовсім не означає, що компанія не має проблем з ліквідністю (вона може зазнати значного удару чи навіть збанкрутіти через відсутність ліквідних ресурсів);
- визначення рівня прибутковості бізнесу (проекту) при обчисленні показників, що характеризують успішність проекту чи бізнесу (чиста теперішня вартість, внутрішня норма прибутку, рентабельність інвестицій тощо);
- визначення доходності чи темпів зростання бізнесу, коли існуюча бухгалтерська інформація не розкриває реальний стан справ бізнесу для перевірки величини чистого доходу.

Грошовий потік є загальною величиною і дає уявлення про весь перелік проблем, описаних вище, проте завданню вирішення кожної з них окремо не відповідає. Виходячи з цього, ми окремо розглянемо три види грошових потоків: грошовий потік (Cash Flow), вільний грошовий потік (Free Cash Flow) та чистий грошовий потік (Net Cash Flow).

У загальному розумінні грошовий потік відображає різницю між надходженнями та видатками грошових коштів протягом певного періоду, і якщо для більшості видів підприємницької діяльності це є безумовною істиною, то для банківського бізнесу дане твердження є досить спірним. Сучасні дискусії з приводу характеру банківської діяльності та її класифікації дозволяють дійти висновку, що головна особливість полягає в тому, що предметом (сировиною) даного виду бізнесу є гроші або грошові кошти, а вартість цієї сировини – це відсоток, який банк сплачує власнику цих коштів за право їх тимчасового використання. Саме ця теза є ключовою при визначенні грошового потоку банківського бізнесу.

Традиційно грошовий потік підприємства розраховують як суму сальдо грошових потоків від загальних видів його діяльності, а саме: операційної, інвестиційної та фінансової. Операційна діяльність – те саме, що і звичайна виробнича діяльність, проте основною діяльністю бізнесу може бути не лише виробнича, але й будівельна, транспортна, торгівельна діяльність, а також діяльність, пов'язана з наданням послуг. Інвестиційна діяльність охоплює процес створення основних засобів; до неї відносять капітальне будівництво, а також створення або нарощення оборотного капіталу. До фінансової діяльності відносять операції щодо залучення і повернення позикових коштів [4, с. 149].

Розглянемо грошові потоки кожного виду діяльності окремо.

В результаті інвестиційної діяльності зростають активи суб'єкта господарювання, що пов'язано головним чином з витратами (відтоком реальних коштів). У складі цих витрат можна виділити:

- початкові інвестиції;
- витрати до початку операційної діяльності;
- поточні інвестиції;
- ліквідаційні витрати;
- зміну оборотного капіталу.

Прийоми від інвестиційної діяльності включають:

- надходження від продажу в момент ліквідації проекту;
- доходи від продажу активів протягом строку експлуатації проекту (з урахуванням податків);
- надходження за рахунок зменшення оборотного капіталу.

Основним джерелом притоку грошових коштів від операційної діяльності є виручка від реалізації продукції. Вихідна інформація для її визначення задається за кроками розрахункового періоду для кожного виду продукції, окремо для реалізації на внутрішньому та зовнішньому ринках.

Окрім виручки від реалізації в притоку і відтоку реальних коштів необхідно враховувати доходи та витрати від позареалізаційних операцій, безпосередньо не пов'язаних з виробництвом продукції. До них відносять:

- доходи від реалізації майна, що вибуває (включаючи майно, що реалізується при ліквідації об'єкта в кінці розрахункового періоду); причому ці грошові потоки можуть не співпадати з залишковою вартістю такого майна;
- доходи від надання майна в оренду чи від лізингу (якщо ці операції не є основною діяльністю);
- надходження коштів при закритті депозитних рахунків;
- повернення кредитів;
- одержання коштів за придбаними цінними паперами тощо.

У відтоку реальних коштів від операційної діяльності враховуються різні види поточних (операційних) витрат. Важливо мати на увазі, що показники, які використовуються в цьому випадку, мають різні назви та враховуються по-різному. Зазвичай в розрахунках використовуються наступні показники:

- собівартість виробленої продукції;
- собівартість реалізованої продукції;
- операційні витрати;
- валові поточні витрати;
- чисті поточні витрати.

Фінансова діяльність відрізняється від операційної та інвестиційної тим, що до неї відносять операції з коштами, що є зовнішніми по відношенню до фірми, а не з коштами, що генеруються всередині компанії. Грошові потоки від фінансової діяльності розраховуються лише при оцінці ефективності пайової участі в капіталі фірми. Джерелами коштів для цього можуть бути зовнішні для фірми кошти, а саме:

- власні кошти учасника (їх інвестування дає право акціонерам користуватися частиною доходів від діяльності компанії і частиною майна підприємства при його ліквідації);
- кошти, залучені від інших учасників і кредитних організацій, які не дають прав на доходи від проекту і майно підприємства та надаються на умовах поверненості та платності;

Таким чином, в загальному вигляді притоки від фінансової діяльності включають:

- збільшення акціонерного капіталу;
- грошові потоки щодо одержання позик;
- надходження платежів від наданих позик;

а відтоки від фінансової діяльності складаються з:

- дивідендів за акціями;
- грошових потоків щодо погашення позик;
- грошових потоків щодо оподаткування доходів від наданих позик.

Зауважимо, що науково-методичні підходи до визначення величини грошового потоку для звичайних видів підприємницької діяльності достатньо ґрунтовно розглянуті в наукових публікаціях, в той час як проблемі визначення грошового потоку банківського бізнесу приділено недостатньо уваги. Викладемо авторський погляд на склад та структуру грошових потоків банків.

Виходячи з того, що банківська діяльність являє собою залучення у вклади грошових коштів фізичних і юридичних осіб та розміщення зазначених коштів від свого імені, на

власних умовах та на власний ризик, відкриття і ведення банківських рахунків фізичних та юридичних осіб [9], можна стверджувати, що фінансова діяльність банку і є його операційною діяльністю. Це призводить до того, що грошові потоки від фінансової та операційної діяльності банків будуть представлені єдиним потоком, тобто єдиним сальдо притоків та відтоків.

Щодо інвестиційної діяльності, то слід зазначити, що через те, що банківський бізнес не можна віднести до капіталомістких видів підприємницької діяльності, а його ресурсна база може більше ніж на 80 % складатися із запозичених коштів, розділити його фінансову та інвестиційну діяльність виявляється неможливим. Формування активів банку в основному відбувається за рахунок позикових коштів, що, як вже зазначалося раніше, розглядається як фінансова діяльність. Таким чином, інвестиційна діяльність в даному випадку також має бути об'єднана з фінансовою. Для наочного представлення джерел формування активів банку в табл. 1 представлена динаміка структури власного капіталу банків.

Таблиця 1

Питома вага власного капіталу комерційних банків України (за групами) в структурі їх активів протягом 2004-2007 рр., %

Групи банків*	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.
Група 1 (найбільші банки)	10,73	9,80	9,20	10,25
Група 2 (великі банки)	12,51	10,49	10,82	11,33
Група 3 (середні банки)	14,21	12,61	12,13	14,62
Група 4 (малі банки)	27,12	23,85	23,39	19,48
Разом	13,71	11,91	11,58	11,61

*групи наведені відповідно до класифікації банків НБУ

Крім того, специфіка товару в цьому бізнесі (банківської послуги), полягає в тому, що він не може зіпсуватися, не потребує спеціальних умов збереження. За умови зменшення попиту чи втрати ринкових позицій банку на ринку певного виду банківських послуг можна без додаткових витрат спрямувати кошти на інші напрямки діяльності. Також досить специфічною рисою банківського бізнесу є те, що створені банком ресурси можуть бути використані практично для всього спектра банківських операцій і не потребують відокремлення за джерелами створення (іншими словами, немає різниці, чи буде кредит наданий за рахунок депозитів, чи додаткової емісії акцій, чи за рахунок кредиту на міжбанківському ринку тощо).

Зваживши наведені вище аргументи, ми вважаємо за доцільне не розбивати грошовий потік банківського бізнесу за видами діяльності. На нашу думку, грошовий потік банківського бізнесу слід розраховувати як сальдо грошових притоків і відтоків певного банку за конкретний проміжок часу.

У багатьох випадках між вільним та чистим грошовими потоками ставлять знак рівності, що, на нашу думку, неправильно. Вільний грошовий потік – це грошовий потік, доступний для розповсюдження між всіма власниками цінних паперів фірми та кредиторами. Він розраховується наступним чином:

$$ВГП = ЧП + А - \Delta PK - KI, \quad (1)$$

- де *ВГП* – вільний грошовий потік;
ЧП – чистий прибуток;
А – амортизаційні відрахування;
\Delta PK – зміна робочого капіталу;
KI – капітальні інвестиції [1].

Чистий грошовий потік – це гроші, які можуть бути реінвестовані для розширення бізнесу або розподілені між інвесторами. Він розраховується наступним чином [3]:

$$ЧГП = ЧП + А. \quad (2)$$

На нашу думку, саме останній тип грошового потоку найкращим чином дає уявлення про ефективність інвестування коштів в бізнес та дає можливість визначити величину власного капіталу банку, відповідно, вартість банківського бізнесу. В той же час традиційний механізм розрахунку даного показника не відповідає специфіці об'єкта дослідження.

Істотною проблемою для банківського бізнесу є врахування в грошових потоках витрат на формування спеціальних резервів. Дані витрати носять умовний характер, адже банк не несе фактичних витрат, а отримує компенсацію у вигляді зменшення бази оподаткування за рахунок віднесення зміни величини резервів протягом облікового періоду до валових витрат. Існування такої компенсації пояснюється вилученням цих коштів з обороту і неможливістю банку формувати за їх рахунок дохідні активи, тобто в даному випадку ці витрати розглядаються як втрачена можливість. В той же час банк не може всі резерви відносити до валових витрат, адже згідно з [5] лише збільшення спеціальних резервів, яке не перевищує 10 % “від суми боргових вимог, а саме сукупної заборгованості за кредитами, гарантіями та поруками, фактично наданими (виставленими на користь) дебіторам на останній робочий день звітного податкового періоду”, відноситься до валових витрат.

Згідно зі світовою практикою оцінки використовують два види грошового потоку: грошовий потік для власного капіталу та грошовий потік для інвестованого капіталу.

Під чистим грошовим потоком для власного капіталу розуміють грошовий потік, який відображає економічний результат провадження підприємницької діяльності з урахуванням зобов'язань бізнесу за заборгованістю. Згідно з вітчизняним законодавством [7] чистий грошовий потік для власного капіталу розраховується як величина чистого прибутку, яка збільшена на суму амортизації, що врахована в складі витрат під час визначення величини чистого прибутку, зменшена (збільшена) на величину приросту робочого капіталу, зменшена на суму капітальних інвестицій та збільшена (зменшена) на величину приросту довгострокових зобов'язань за відповідний період. Під чистим грошовим потоком для інвестованого капіталу розуміють грошовий потік бізнесу, який відображає економічний результат провадження підприємницької діяльності без урахування зобов'язань бізнесу за власною заборгованістю [7]. Таким чином, для оцінки вартості бізнесу буде правильно розглядати саме чистий грошовий потік для власного капіталу, адже вартість власного капіталу і є вартістю бізнесу, в той час як чистий грошовий потік для інвестованого капіталу дає уявлення про вартість сукупного капіталу, що є також важливим показником, проте вже для інвестування.

Аналізуючи специфіку грошового потоку банківського бізнесу, можна дійти висновку, що він складається з двох частин, одна з яких описує результативну частину діяльності бізнесу – фінансовий результат за певний період (чистий дохід від різних видів діяльності), а друга відображає зміну найліквіднішого активу банку – грошей (зміну капіталу та зобов'язань) протягом того ж періоду.

Таким чином, зваживши все вищезазначене, ми пропонуємо авторську методику визначення величини чистого грошового потоку банківського бізнесу для власного капіталу. Виходячи з того, що стандартно грошовий потік може розраховуватися двома методами – прямим (як сума всіх притоків і відтоків) та непрямим (шляхом корегування чистого прибутку), то далі наведемо механізм розрахунку грошового потоку за кожним з них.

Так, прямим методом чистий грошовий потік банківського бізнесу пропонується розраховувати наступним чином:

$$\begin{aligned} ЧГП_6 = ЧПД + ЧКД + ТР + ІД + \\ + ЧІД + ДСА - П - АВ - \Delta РП, \end{aligned} \quad (3)$$

де $ЧГП_6$ – чистий грошовий потік банківського бізнесу для власного капіталу;

$ЧПД$ – чистий процентний дохід;

$ЧКД$ – чистий комісійний дохід;

- ТР* – чистий результат від торговельної діяльності;
ІД – інший операційний чистий дохід;
ЧІД – чистий інвестиційний дохід;
ДСА – дохід від раніше списаних активів;
АВ – адміністративні та інші операційні витрати без урахування амортизації;
ΔРП – результат переоцінки активів та зобов'язань банку;
П – податки та збори, які зменшують чистий прибуток банку.

Непрямим методом цей показник пропонується розраховувати наступним чином:

$$ЧГП_6 = ЧП + А + \Delta P - \Delta РП, \quad (4)$$

де ΔP – зміна величини спеціальних резервів банку.

Висновки. Запропонований в даній статті показник “чистий грошовий потік банківського бізнесу для власного капіталу” є результативним показником діяльності банку протягом певного періоду часу та дозволяє врахувати фактично понесені витрати і фактично одержані надходження грошових коштів протягом певного періоду. Цей показник, на нашу думку, найкращим чином відповідає меті встановлення вартості бізнесу шляхом використання методу дисконтування грошового потоку, адже розкриває лише результативну складову бізнесу, яка саме і становить інтерес для інвесторів. На базі запропонованого підходу можуть бути вирішені проблеми, пов'язані з аналізом ефективності провадження банківської діяльності, обґрунтуванням доцільності нових бізнес-проектів банку, встановленням та управлінням сьогодишньою вартістю банку. Також чистий грошовий потік може бути використаний як база для розрахунку грошового потоку для інвестованого капіталу банку, який можна визначити через збільшення за рахунок відсотків, які мають бути сплачені за користування залученими коштами.

Список літератури

1. Damodaran A. Valuing Financial Service Firms / A. Damodaran // Working paper – 2001 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.sternnyu.edu/adamador/New_Home_Page/papers.html.
2. Антонов В. Скільки коштує акція? / В. Антонов // Круглий стіл. – 2003. – № 4 (7). – С. 23–25.
3. Брігхем Е. Ф. Основи фінансового менеджменту / Е. Ф. Брігхем ; англ. – К. : ВАЗАКО; Молодь, 1997. – 1000 с.
4. Виленский П. Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика : учеб.-практ. пособ. / П. Л. Виленский, В. Н. Лившиц, С. А. Смоляк. – М. : Дело, 2001. – 832 с.
5. Інструкція “Про порядок регулювання діяльності банків в Україні” : постанова Правління НБУ від 28.08.2001 № 368 [Електронний ресурс] / Національний банк. – Режим доступу : <http://www.uapravo.net/data/akt742/page4.htm>.
6. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Д. Муррин ; англ. – М. : Олимп-Бизнес, 1999. – 576 с.
7. Національний стандарт № 3 “Оцінка цілісних майнових комплексів” : постанова Кабінету Міністрів України від 29 листопада 2006 р. № 1655 [Електронний ресурс] / Кабінет Міністрів України. – Режим доступу : <http://www.uapravo.net/data/base03/ukr03415.htm>.
8. Оценка бизнеса : учебник ; под ред. А. Г. Грязновой, М. А. Федотовой. – 2-е изд. перераб. и допол. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 736 с.
9. Про банки і банківську діяльність : закон України від 7 грудня 2000 р. № 2121-III [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради. – Режим доступу : <http://uazakon.com/big/text1158/pg1.htm>.

Summary

In this article authors have examined the problem of accounting net cash flow of banking business, based on conformity to problem of banking business evaluation, analyzed main kinds of cash flows and methods of their accounting, proposed own mechanism of banking business net cash flow accounting.

Отримано 17.04.2009

Васильєва, Т. А. Механізм розрахунку чистого грошового потоку банківського бізнесу [Текст] / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, Д. В. Олексіч // Вісник Української академії банківської справи. – 2009. – № 1 (26). – С. 29 - 34.