

ОЦІНКА ВАРТОСТІ БАНКІВСЬКОГО БІЗНЕСУ

С.В. Леонов, Д.В. Олексіч

Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України», м. Суми

У статті розглянуто проблему визначення вартості банківського бізнесу, проаналізовано основні науково-методичні підходи до оцінки вартості бізнесу взагалі, запропоновано новий підхід до визначення вартості банківського бізнесу, який полягає в комбінуванні витратного та дохідного підходів залежно від етапу життєвого циклу бізнесу.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Проблема проведення оцінки банку та визначення його вартості набуває особливої актуальності в умовах злиття та поглинання, залучення інвестицій або розміщення акцій на фондовому ринку. Крім того, на сьогодні вартість бізнесу все більше стає показником ефективності менеджменту, а зростання вартості – однією з основних цілей бізнесу. В умовах підвищення капіталізації банківської системи України, збільшення обсягів іноземного інвестування у банківський сектор та підвищення конкуренції на внутрішньому ринку банківських послуг як ніколи набуває актуальності вартісний підхід в управлінні банками [7].

Сутність економічної категорії „вартість банківського бізнесу” на сьогодні однозначно не визначена, існують різні точки зору на її структуру, механізм управління, оціночні та аналітичні показники для її виміру. Все це ускладнює її розуміння, оцінку рівня її достатності, розроблення та реалізацію заходів, спрямованих на її формування та розвиток. Крім того, істотною перешкодою на шляху активного застосування даної економічної категорії в українській банківській практиці є недостатній рівень дослідження зазначеної проблеми у вітчизняній економічній науці.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ПУБЛІКАЦІЙ ТА ДОСЛІДЖЕНЬ

Проблема вартості як економічної категорії достатньо ґрунтовно досліджена в роботах класиків економічної теорії та не втрачає своєї актуальності і сьогодні. Сучасні проблеми дослідження вартості знайшли відображення у роботах українських вчених (А. Гриценка, М. Павлишенка, О. Батури, В. Кириленка, Л. Кириленко, О.Євтуха та ін.), російських вчених (Ю. Осіпова, В. Медведєва, В. Афанасєва), англійських дослідників (Дж. Харвея, Д. Потінкіна) та американських економістів (М. Скота, Дж. Фрідмана, Н. Ордуєя, Г. Харісона). Проблема вартості бізнесу фундаментально розглянута у роботах: С. Валдайцева, А. Грязнової, Е. Дамодорана, Є. Колбачева, Т. Коллера, Т. Коупледна, Дж. Мурина, К. Решоткиної, М. Федотової та інших. Окремі проблеми визначення та сутності вартості банку розглядають у своїх працях З. Васильченко, А. Іванов, І. Ніконова, Р. Шамгунов та інші.

НЕВИРІШЕНА РАНІШЕ ЧАСТИНА ПРОБЛЕМИ

Незважаючи на значну кількість наукових публікацій, присвячених проблемі оцінки вартості бізнесу взагалі та банківського бізнесу зокрема, проблема залишається невирішеною остаточно. Подальшого дослідження потребує комплекс питань, пов'язаних з формуванням вартості банку як особливого виду господарської діяльності, з'ясуванням факторів, що формують вартість банківського бізнесу та взаємодії між ними.

МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою даного дослідження є аналіз існуючих науково-методичних підходів до визначення вартості банківського бізнесу та розроблення шляхів їх вдосконалення.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

У загальній практиці оцінки виділяють три підходи до визначення вартості бізнесу: порівняльний, витратний, дохідний.

Порівняльний підхід вимагає деяких особливих вимог до свого застосування, а саме: наявності ринку подібних товарів чи в хоча б обмеженої кількості угод купівлі-продажу подібного товару. На нашу думку, даний підхід не можна вважати найефективнішим і ґрунтовним для оцінки бізнесу, він має дещо поверховий характер, тому його застосування доцільне лише для перевірки та порівняння одержаних результатів.

Щодо особливостей застосування витратного та дохідного підходів, слід зазначити, що кожен з них окремо не дозволяє врахувати всі фактори, що формують вартість банківського бізнесу. Так, наприклад, оцінити дохідність в рамках витратного підходу неможливо, хоча в той самий час при оцінці теперішньої вартості майбутніх доходів можна говорити про обґрунтовану вартість бізнесу. Проте, якщо зосередити увагу лише на факторі доходності і робити висновок про вартість банківського бізнесу лише на базі його аналізу, залишається поза увагою велика кількість параметрів, у зв'язку з чим оцінка не дає повного уявлення про теперішній стан об'єкта.

Витратний і дохідний підходи є двома сторонами однієї медалі і за ідеальних умов урахування всіх факторів обома методами, вартість, одержана при застосуванні одного з них, має збігатися з результатами оцінки іншим. Проте на практиці це не завжди виявляється можливим, і тому ми вважаємо доцільним застосування обох підходів для оцінки всіх факторів, що формують вартість банківського бізнесу, з метою одержання найбільш повних результатів оцінки об'єкта на базі глибинного аналізу його стану. Результати, одержані за допомогою різних підходів, необхідно зважити з метою одержання кінцевого висновку про вартість об'єкта. На рисунку 1 зображене графічне поєднання двох загальних підходів до оцінки вартості бізнесу на момент її визначення. Вартість на базі витратного підходу визначається за результатами аналізу його теперішнього стану, досягнутого в результаті дій у минулому. Вартість на базі дохідного підходу встановлюється на базі аналізу майбутніх очікувань.

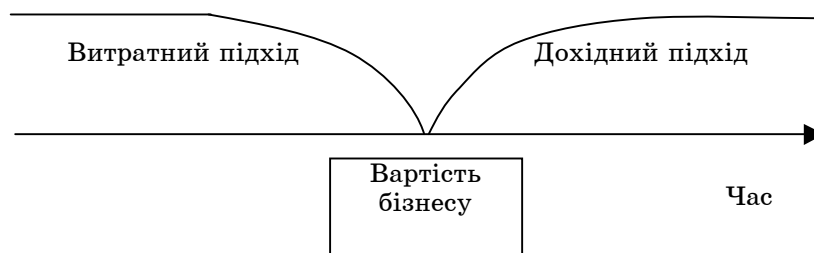


Рисунок 1 – Поєднання методів визначення вартості бізнесу

Проблема порівняння витратного та дохідного підходів є досить серйозною; для її вирішення можуть бути застосовані різні підходи, а саме: порівняння за кількістю факторів, що враховує даний метод; за

вагою факторів при формуванні вартості бізнесу, що враховані у даному методі оцінки; за точністю факторів (наприклад, бухгалтерська вартість активу є досить точною величиною, проте повністю ігнорує його корисність, в той час як теперішня вартість майбутніх доходів є величиною більш прогнозованою, а не точною) тощо. Таким чином, можна зробити висновок, що в економічній науці напрацьовано багато методик порівняння зазначених підходів, проте існує велика кількість невирішених питань.

Більшість вчених зауважують, що метод дисконтування грошового потоку бізнесу якнайкраще відображає вартість діючої фірми, а всі можливі проблеми пов'язані лише з технологіями його застосування [5]. Проте, на нашу думку, слід виділити один важливий недолік цього методу, яким не можна нехтувати: оцінці підлягають лише майбутні перспективи бізнесу, а не сучасний стан бізнесу, який є результатом минулої діяльності.

Найсуттєвішою проблемою поєднання витратного та дохідного підходів в механізмі визначення вартості банківського бізнесу є необхідність приведення результатів, одержаних при застосуванні кожного з них, у зіставний вигляд (за одинцями виміру, за фактором часу, за факторами формування вартості тощо). Розглянемо механізм зіставлення цих методів за фактором часу, який, до речі, являє собою один з найвагоміших загальних факторів формування вартості. У загальному вигляді життєвий цикл бізнесу зображений на рисунку 2. Ми вважаємо за доцільне як початок життєвого циклу банківського бізнесу взяти рік входження банку у банківський бізнес (це момент 0 на рис.2).

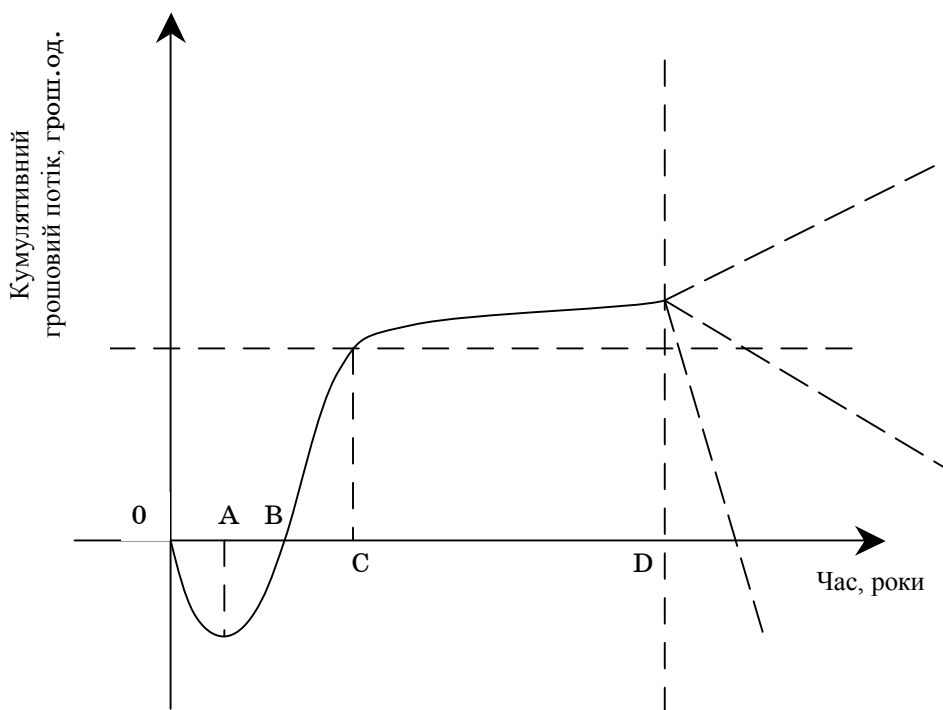


Рисунок 2 – Життєвий цикл бізнесу

Розглянемо основні етапи життєвого циклу бізнесу, зображені на рисунку 2, та з'ясуємо можливості застосування різних підходів на кожному з них. На етапі 0А кумулятивний грошовий потік зменшується,

адже для початку бізнесу були зазані витрати на його створення, які можуть не завершуватися у даному році. Застосування методу дисконтування грошового потоку на даному етапі призведе до вкрай песимістичних результатів оцінки вартості банку, в той час як витратний підхід може виявитися цілком виправданим, оскільки на даному етапі сформована істотна частина майнового комплексу бізнесу.

У момент А кумулятивний грошовий потік досягає свого найменшого значення, а грошовий потік даного року дорівнює 0. Починаючи з моменту А, кумулятивний грошовий потік лише зростає, в той час як грошовий потік окремого року може бути від'ємним (наприклад, при реінвестуванні в розширення бізнесу). Даний етап характеризується значними темпами зростання, проте значним також є і ризик, а отже, вартість буде наближатися до 0 через невизначеність майбутніх результатів, виходячи з чого можна зробити висновок, що застосування витратного підходу буде найбільш виправданим.

У момент В сукупні доходи від господарської діяльності покривають зазані витрати на створення бізнесу, його можна вважати таким, що окупився, а кумулятивний грошовий потік дорівнює 0. Починаючи з даного моменту, бізнес зберігає високі темпи зростання, проте попередній досвід діяльності дає змогу сподіватися на стабільність, що деякою мірою зменшує ризики, то відповідно робить застосування дохідного підходу (методу дисконтування грошового потоку) виправданим. Проте, одночасно може бути застосований і витратний підхід, оскільки незважаючи на те що ризики зменшилися, невизначеність ще залишається досить значною.

Починаючи з моменту С, доходи банку активно збільшуються, відповідно до чого зростає і кумулятивний грошовий потік, проте цей процес обмежений темпами зростання ринку. Ринок не є безмежним і тому темпи зростання зменшуються в момент, коли банк займає свою нішу на ньому – рік С. Починаючи з моменту С, зростання грошового потоку може не призупинятися, що пояснюється як динамічним розвитком самого ринку, так і коливаннями попиту на ньому за рахунок зміни в уподобаннях клієнтів. Застосування дохідного підходу на етапі СД дозволить найкращим чином оцінити вартість бізнесу, адже темпи зростання є стабільними, ризики прогнозованими, що дозволяє будувати чіткі тенденції зростання.

Моментом D обмежується прогнозований період життєвого циклу банківського бізнесу, проте це не свідчить про завершення діяльності банку.

Наведений вище аналіз дозволяє зробити висновок про неможливість оцінки вартості банківського бізнесу на всіх етапах його життєвого циклу лише в рамках одного підходу, виходячи з чого ми робимо висновок про необхідність формування нового, так званого „комплексного” методу оцінки, в якому мають поєднуватися окремі елементи витратного та дохідного підходів. Це дозволить нам відійти від проблеми порівняння існуючих методів та дасть можливість більш повною мірою врахувати всі фактори, що формують вартість банківського бізнесу. На нашу думку, в рамках комплексного методу вартість банківського бізнесу слід розраховувати як суму теперішньої вартості активів банку та приросту його чистого ефекту у майбутньому за рахунок використання наявного на момент оцінки економічного потенціалу банку.

У рамках запропонованого комплексного методу ми пропонуємо визначати вартість банківського бізнесу як суму його чистих активів та чистого ефекту у майбутньому:

$$ВББ = ЧАБ + ЧЕ, \quad (1)$$

де ВББ – вартість банківського бізнесу;

ЧАБ – вартість чистих активів банку;

ЧЕ – чистий ефект банку у майбутньому.

Вартість чистих активів банку визначається як різниця між активами банку та його зобов'язаннями:

$$\text{ЧАБ} = \text{А} - \text{З}, \quad (2)$$

де А – активи;

З – зобов'язання.

З метою визначення величини чистого майбутнього ефекту від використання сьогоденного потенціалу банку ми пропонуємо застосовувати критерій чистої теперішньої вартості (накопиченого дисконтованого грошового потоку від бізнесу за весь термін його життєвого циклу). Згідно з М. Бромовичем, додатна величина даного показника може бути мірою зростання вартості фірми [2]. Аналогічна точка зору висловлена в роботі В. Ковальова [4], де зазначається, що в основу використання критерію чистої теперішньої вартості покладене сприяння основній меті компанії – зростанню цінності фірми, кількісною оцінкою якої є її ринкова вартість. І. Ліпсиц, В. Косов також погоджуються з тим, що даний показник відображає величину приросту вартості фірми та зазначають, що він відображає величину, на яку цінність фірми може зрости в результаті реалізації інвестиційного проекту [6]. Додатна величина чистої теперішньої вартості означає збільшення обсягів потенційного поточного споживання, яке проект дозволить отримати власникам інвестиційних ресурсів після повернення вкладених коштів. Стосовно обґрунтованості застосування показника чистої теперішньої вартості необхідно зазначити, що, незважаючи на те що переваги цього показника „достатньо глибоко обґрунтовані, час від часу зустрічаються пропозиції щодо доцільності застосування в цій ролі інших показників” [3, с.280].

Незважаючи на те, що критерій чистої теперішньої вартості широко застосовується переважно у практиці оцінки ефективності інвестиційних проектів, на нашу думку, він може бути ефективно використаний і при оцінці вартості банківського бізнесу.

Чиста теперішня вартість характеризує перевищення сумарних грошових надходжень від банківського бізнесу над сумарними витратами на нього. Даний показник дуже близький за методикою розрахунку до показника дисконтованого грошового потоку бізнесу, проте на відміну від останнього при розрахунку показника чистої теперішньої вартості грошовий потік першого року зменшений на величину початкових інвестицій, і тому він дає уявлення не про теперішню вартість майбутніх доходів, а про ефект від сьогоднішніх інвестицій, іншими словами, про чистий майбутній ефект від використання сьогоденного потенціалу бізнесу:

$$\text{ЧЕ} = \text{ЧТВ} = \sum \frac{\text{ГП}_n \cdot \gamma_n}{(1+r)^n}, \quad (3)$$

де ГП_n – грошовий потік відповідного розрахункового періоду n ;

r – ставка дисконтування;

n – номер періоду;

γ_n – коефіцієнт розподілу грошового потоку всередині періоду.

Результати оцінки чистого ефекту від банківського бізнесу за формулою (3) слід розуміти таким чином:

– якщо $\text{ЧЕ} > 0$, то цінність банку збільшується, добробут акціонерів зростає;

– якщо $ЧЕ < 0$, то цінність банку зменшується, акціонери зазнають збитків. У даному випадку від’ємна величина критерію чистої теперішньої вартості, застосована для оцінки чистого майбутнього ефекту від використання потенціалу банку, не свідчить, що вартість є від’ємною, а лише акцентує увагу на тому, що в даному випадку інвесторам та власникам необхідно більше уваги приділити оздоровленню бізнесу. У випадку неможливості уникнення збитків в майбутньому застосування чистої теперішньої вартості для оцінки чистого ефекту не є раціональним, а вартість бізнесу необхідно розраховувати в рамках витратного підходу методом чистих активів або ліквідаційної вартості.

ВИСНОВКИ

Таким чином, із наведеного вище аналізу випливає, що можливості застосування певного підходу для визначення вартості банківського бізнесу обмежені рамками конкретного етапу життєвого циклу бізнесу. Запропонований нами науково-методичний підхід дає можливість поєднати витратний та дохідні підходи та проводити оцінку вартості бізнесу на всіх етапах життєвого циклу. Його головною перевагою є можливість урахування майбутніх ефектів від використання потенціалу банку та обчислення синергетичної вартості нематеріальних активів бізнесу, а також урахування зміни вартості при впровадженні інновацій, злиттях та поєднаннях.

SUMMARY

In this article had been examined the problem of banking business evaluation, analyzed the main scientifically-methodical approaches to business evaluation, proposed new approach to banking business evaluation, that based on combining expenditure and profit evaluation approaches on different terms of business life period.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов / Пер. с англ.; Под ред. Л.П. Белых. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997. – 631 с.
2. Бромович М. Анализ экономической эффективности капиталовложений /Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 1996. – 432 с.
3. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учебно-практ. пособие. – М.: Дело, 2001. – 832 с.
4. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 768 с.: ил.
5. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Д. Стоимость компаний: оценка и управление: англ. – М.: Олимп-Бизнес, 1999. – 576 с.
6. Липсиц И. В., Коссов В.В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа: Учебно-справочное пособие. – М.: Издательство БЕК, 1996. – 304 с.
7. Черемных О. Процессно-стоимостной подход к управлению коммерческим банком // Банковский менеджмент. – 2006. – № 8. – С.2-9.

Леонов С.В., канд. екон. наук, доцент,
УАБС, м. Суми;
Олексіч Д.В., аспірант, УАБС, м. Суми

Надійшла до редакції 1 грудня 2007 р.