

УДК 336.71:330.133

Д.В. Базарний, аспірант

Київського національного університету імені Тараса Шевченка

УПРАВЛІННЯ ЕКОНОМІЧНОЮ ВАРТІСТЮ ЯК МЕХАНІЗМ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАБІЛЬНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ УСТАНОВИ

У статті описується доцільність управління вартістю банку. Розглянуто методи оцінки економічної вартості та похідних від неї показників. Вказано та обґрунтовано переваги використання у фінансовому менеджменті банківської установи показників, розрахованих на основі економічної вартості порівняно із класичними показниками ефективності діяльності банку.

Ключові слова: економічна вартість банку, EVA, EPSp, EPR, система індикаторів раннього сповіщення, фінансовий менеджмент банку.

Постановка проблеми. Вітчизняна банківська система зазнала значних потрясінь внаслідок світової фінансової кризи. Наприкінці 2008 року банки були вимушені зіткнутися з проблемами, які раніше були невідомі в Україні: різке погіршення якості активів, відсутність на ринку капіталів вільних коштів, життєво необхідних для підтримання поточної ліквідності, значне скорочення персоналу та звуження мережі відділень. Ми стали свідками боротьби банків за існування, які виявились абсолютно не готовими до кризи. Причинами цього, на нашу думку, стали відсутність досвіду антикризового управління, з одного боку, та відсутність у банків специфічних індикаторів, своєрідних систем раннього сповіщення, що могли б дати сигнал про необхідність вжиття термінових заходів, – з іншого.

На сьогоднішній день ми можемо спостерігати поступове відновлення банківської системи. Досить багато банків було ліквідовано або ж націоналізовано впродовж останніх років. Менеджери тих установ, що продовжують існувати, набули важливого досвіду, якого бракувало раніше. Та чи мають вітчизняні банки ефективний інструментарій для раннього виявлення внутрішніх проблем? Проведені дослідження свідчать, що на даний момент ні [7].

На нашу думку, своєрідним механізмом, що міг би забезпечити більш стабільне функціонування банківських установ, є управління їх вартістю. Ми вважаємо, що це повинно стати ядром фінансового менеджменту банків.

Таким чином, системне дослідження методик оцінки вартості банку та концепцій управління нею є актуальним не тільки в теоретичному плані, але й має виняткове практичне значення.

Аналізу сутності процесу оцінювання вартості фірм та управління нею присвячено чимало праць зарубіжних і відомих вітчизняних авторів. Серед них велике значення мають праці М. Бішопа, П. Гохана, Р. Нельсона, Дж. Стиглера, С. Ріда, А. Гальчинського, В. Геєця, І. Лютого, В. Міщенко, С. Мочерного, О. Мозгового, О. Кириченка та ін. Саме питанням управління вартістю банківських установ у вітчизняній літературі приділено, на жаль, дуже мало уваги. Ці проблеми розглядають в основному зарубіжні автори, такі як І. Ніконова, О. Грязнова, М. Федотова, А. Седін, Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Мурін та ін. Серед вітчизняних авторів варто відмітити роботи З.М. Васильченка, С.В. Науменкової та І.Б. Івасіва.

Багато аспектів цієї наукової проблематики залишаються недостатньо розкритими і обґрунтованими. Новизна статті зумовлена незначним рівнем вивчення даної теми, низьким рівнем розробки методик оцінки вітчизняних банків, а тому залишається багато нез'ясованого у застосуванні різних підходів до оцінки в умовах економіки України.

Метою статті є дослідження теоретичних підходів до оцінки вартості банку, розкриття позитивних і негативних сторін кожного з них, можливості чи обмеженості застосування в сучасних умовах, а також обґрунтування необхідності застосування подібних методик з метою забезпечення більш стабільного розвитку банків.

У цілому з точки зору управління вартістю будь-якої фірми та банку зокрема ставляться дві основні задачі: адекватне визначення вартості та безпосередньо вжиття певних заходів з метою впливу на майбутні значення цього показника. У рамках даної статті ми зосередимося на першій задачі.

Виклад основного матеріалу. Традиційно при оцінці ринкової вартості будь-якого активу чи бізнесу застосовують три підходи: витратний, порівняльний і дохідний (або ринковий) [1–2].

Витратний підхід полягає у поелементному оцінюванні ринкової вартості активів і зобов'язань банку та обумовлений відмінностями результатів балансової та ринкової оцінки складових активів і пасивів банку. Витратний підхід відображає витрати, що були направлені на створення активу чи зобов'язання і не враховують майбутніх потоків, що будуть генеровані цими активами чи зобов'язаннями. Крім того, завжди існує проблема оцінки вартості прихованих активів, що можуть мати цінність для покупця [3; 5]. Якщо з оцінкою балансових зобов'язань ускладнення виникають досить рідко, то приховані зобов'язання

можуть створювати значні труднощі для нового власника. Виявити такі зобов’язання для потенційного покупця самостійно – практично неможливо [4].

Порівняльний метод оцінки так, як і витратний, не враховує перспектив розвитку об’єкта оцінки. Крім того, його об’єктивність значно знижується у випадку, якщо відсутній активний ринок відповідного товару (акцій, активів) та відсутня інформація, статистичні дані щодо котирувань акцій банків, угод злиття та поглинання, відкрита інформація стосовно результатів зовнішніх оцінок інших банків. Суть методів порівняльного підходу полягає у виборі об’єкта-аналога, зборі даних щодо його вартості та корегування її за допомогою системи коефіцієнтів, що відбивають відмінності між об’єктом, що оцінюється, та об’єктом-аналогом [5].

Дохідний підхід базується на прогнозуванні перспективних грошових потоків банку та приведенні їх вартості до моменту оцінювання. Цей підхід є найбільш адекватним для зростаючих банків. На жаль, в умовах кризи значущість цього підходу знижується внаслідок неможливості адекватного прогнозування грошових потоків.

На нашу думку, серед усіх методів у межах зазначених підходів особливої уваги заслуговує метод економічної доданої вартості (*EVA*), що розроблений компанією SternStewart&Co. Він дозволяє розрахувати для кожного моменту часу додану вартість, створену банком (бізнесом у цілому), за період, що розглядається. Ця додана вартість визначається дохідністю (ефективністю) використання активів (*ROA*) та вартістю обслуговування всіх складових пасивів (*WACC*), що дозволяє найбільш ефективно вирішити задачу створення системи індикаторів раннього сповіщення. У базовому вигляді модель виглядає таким чином:

$$EVA_t = (ROA_t - WACC_t) \cdot TA, \quad (1)$$

де *TA* – загальні активи.

Тоді:

$$V = C_0 + \sum_{t=1}^n \frac{EVA_t}{(1 + WACC)^t}, \quad (2)$$

де *C*₀ – сумарний інвестований у банк капітал, що рівний пасивам, за мінусом короткострокової заборгованості [3–4].

У публікаціях різних авторів немає єдиної думки стосовно інтерпретації поняття *EVA* для банку, поняття *EVA* бізнесу банку підміняється

поняттям EVA власного капіталу з огляду на труднощі, пов'язані з визначенням сукупного капіталу у фірмі з сектора фінансових послуг [6].

Додана вартість, що створюється акціонерним капіталом банку, розраховується за моделлю Ольсона:

$$EVA_{et} = (ROE_t - COE_t) \cdot E_t, \quad (3)$$

де ROE – рентабельність власного капіталу банку;

COE – вартість обслуговування власного капіталу або ж очікувана акціонерами норма дохідності на вкладений акціонерний капітал;

E – величина власного капіталу банку.

Тоді ринкова вартість акціонерного капіталу банку визначається за формулою:

$$V_e = E_0 + \sum_{t=1}^n \frac{EVA_{et}}{(1 + COE)^t}. \quad (4)$$

Показник EVA визначає вартість, що створюється для всіх провайдерів капіталу для банку – акціонерів і кредиторів. Тому і $WACC$ визначає мінімально необхідний рівень дохідності (ставку дисконтування). Показник EVA_e (модель Ольсона) дозволяє оцінити вартість, що створюється банком для акціонерів, і тому як ставку дисконтування доцільно використовувати показник COE [3–4].

Повертаючись до фінансового менеджменту у банках та проблеми пошуку індикатора, що міг би заздалегідь інформувати про наявність проблем, які можуть призвести до неплатоспроможності банку, варто зазначити, що показник EVA_e підходить якнайкраще. Зазвичай для оцінки ефективності діяльності банківської установи застосовуються такі показники, як ROA , ROE , P/E , темпи приросту активів, темпи приросту прибутку та значення деяких економічних нормативів. Проте ми маємо намір довести, що показник EVA_e дає набагато кращі результати.

По-перше, це пов'язано з методикою розрахунку цього показника. Згідно з формулою (3) видно, що EVA_e враховує три складові – рентабельність власного капіталу, вартість власного капіталу та розмір власного капіталу. Тобто ми бачимо, що, з одного боку, враховується ефективність діяльності банку, а з іншого – інтереси акціонерів банку. Тобто EVA_e є більш інтегральним показником.

По-друге, у фінансовому менеджменті доцільно застосовувати як показник вартості банку (V_e), встановлюючи його цільове значення при формуванні фінансового плану на майбутні роки, так і власне показник EVA_e для розрахунку фактичних значень та порівняно із плановими. Варто зазначити, що в економічній літературі також зустрічається поняття економічного прибутку (EP), що є повним еквівалентом показника EVA_e при його застосуванні у ретроспективному аналізі [8].

Варто також зазначити, що власне показник EVA_e або EP дає інформацію про абсолютні величини (визначається у грошових одиницях), що робить його непорівнянним для банків різної величини. Цю проблему вирішують такі показники, як спред економічного прибутку (*Economic Profit Spread, EPSp*) та економічна рентабельність власного капіталу (*Economic Profit Return, EPR*):

$$EPSp = ROA - COE, \quad (5)$$

$$EPR = \frac{EP}{E}. \quad (6)$$

Для демонстрації переваг показників, розрахованих на базі EVA_e , розглянемо такі графіки (рис. 1–3).

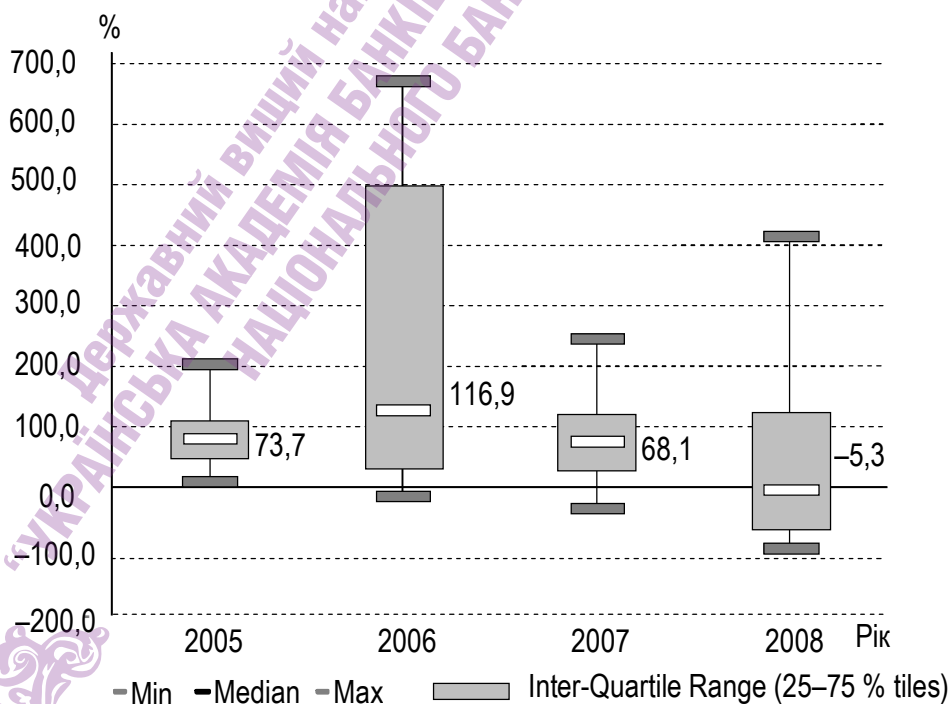


Рис. 1. Темпи приросту прибутку банків першої групи у 2005–2008 рр., %

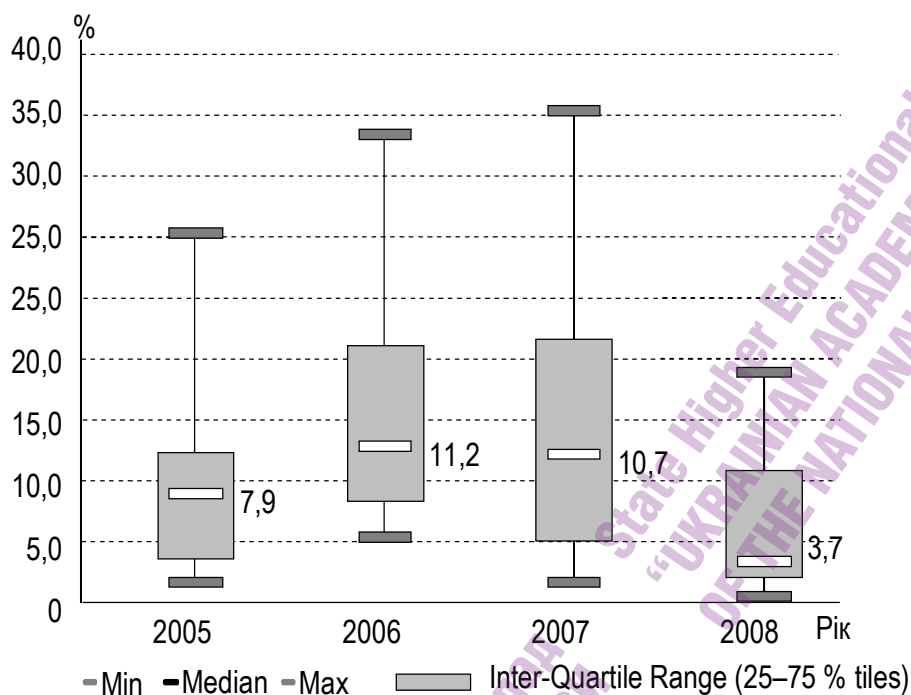


Рис. 2. Рентабельність власного капіталу банків першої групи у 2005–2008 рр., %

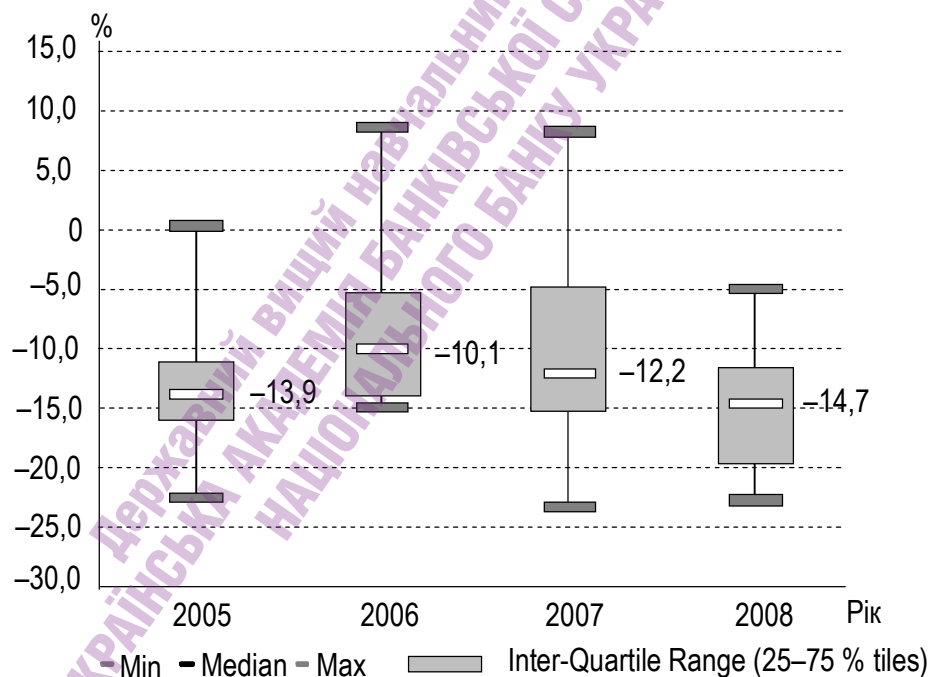


Рис. 3. Економічна рентабельність власного капіталу банків першої групи у 2005–2008 рр., %

Наведені графіки демонструють значення показників темпів приросту чистого прибутку (див. рис. 1), рентабельності власного капіталу (див. рис. 2) та економічної рентабельності власного капіталу (див. рис. 3) банків першої групи за 2005–2008 роки. Ми навмисне обрали

даний часовий інтервал, оскільки в межах даної статті нас цікавить саме передкризова ситуація. На кожному з графіків ми можемо бачити максимальне та мінімальне значення відповідного показника, медіанне значення показника за вибіркою банків, а також інтерквартильний інтервал, у який попадають значення 25–75 % вибірки.

Як бачимо з рис. 1–2, показники темпів приросту чистого прибутку та рентабельності власного капіталу (*ROE*) демонструють стійке зростання за період з 2005 до 2007 року. Пік зростання припадає на 2006 рік із незначним зменшенням у 2007 році, проте все ж із збереженням позитивної динаміки. Якщо б ми повернулись у 2007 рік, то, напевне, зробили б висновок, що це зумовлено не більше, ніж незначними циклічними коливаннями ділової активності.

Ми спостерігаємо значне зменшення відповідних показників у 2008 році, що було викликано впливом світової фінансової кризи. Таким чином, ми бачимо негативний сигнал вже після настання події.

Якщо ж ми розглянемо рис. 3, то вже з першого погляду можемо зробити два висновки. По-перше, більшість банків першої групи (окрім максимальних значень вибірки) мають негативну економічну рентабельність власного капіталу. Це викликано досить високим значенням вартості власного капіталу в Україні і свідчить про те, що акціонери банку недоотримують економічну вигоду, яку б бажали отримувати.

По-друге, ми бачимо покращення ситуації у 2006 році. У 2007 році ми спостерігаємо значне зниження мінімальної межі значень вибірки зі збереженням максимальних значень і значень інтерквартильного інтервалу, а значить – значним зменшенням медіанного значення вибірки (на 2,1 %). У 2008 році ми спостерігаємо подальше зниження медіанного значення цього показника ще на 2,5 %. Таким чином, ми бачимо, що у 2007 році відбулося практично таке ж зменшення показника *EPR*, як і в 2008. Це свідчить про те, що показник *EPR* сигналізував про можливість настання кризової ситуації, як мінімум, за рік до того, як вона настала. При розгляді показників *EVA_e* та *EPS_p* ми б побачили таку ж саму ситуацію.

Отже, підсумовуючи результати проведеного дослідження, можна із впевненістю стверджувати, що показники економічної вартості та похідні від неї є значно кращими індикаторами ефективності діяльності банківської установи як для фінансових менеджерів, так і для акціонерів і третіх осіб. Запровадження систем управління вартістю в банках України неодмінно призведе до покращення розуміння процесів, що відбуваються як всередині кожного окремого банку, так і в банківській

системі в цілому. А при поєднанні цих інструментів з набутим досвідом антикризового управління ми отримуємо стабільні фінансові інститути, що здатні краще протидіяти негативним коливанням світових фінансових ринків.

Список літератури

1. Васильченко, З. М. Комерційні банки: реструктуризація та реорганізація [Текст] / З. М. Васильченко. – К. : Кондор, 2007. – 528 с.
2. Никонова, И. А. Оценки стоимости коммерческого банка и его акций [Электронный ресурс] / И. А. Никонова. – Режим доступа : www.cfin.ru. – 09.08.2004.
3. Никонова, И. А. Стратегия и стоимость коммерческого банка [Текст] / И. А. Никонова, Р. Н. Шамгунов. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2004. – 302 с.
4. Никонова, И. А. Финансирование бизнеса [Текст] / И. А. Никонова. – М. : Альпина Паблишер, 2003. – 197 с.
5. Седин, А. И. Некоторые практические аспекты слияний и поглощений банков. Корпоративный менеджмент [Электронный ресурс] / А. И. Седин. – Режим доступа : www.cfin.ru. – 10.07.2002.
6. Aswath, Damodaran. The Dark Side of Valuation (Second Edition) [Text] / Aswath Damodaran. – Stern School of Business. – 2004. – 736 p.
7. Incentive Compensation Survey 2009 [Text]. – Finopis Consulting. – 2009. – 106 p.
8. Thomas, Wähling. Corporate Control Transactions [Text] / Thomas Wähling. / Universität Zürich. Institut für schweizerisches Bankwesen. – 2009. – 40 p.

Summary

The appropriateness of value based management for banks is given in the article. Methods of EVA and EVA-based indices calculation are stated. Advantages of mentioned performance indicators over classical KPIs are shown and proven.

Отримано 08.12.2010

Базарний, Д.В. Управління економічною вартістю як механізм забезпечення стабільної діяльності банківської установи [Текст] / Д.В. Базарний // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наукових праць. - Суми: УАБС НБУ, 2010. - Т. 30. - С. 28-35.

