

Д.В. Олексіч

Чистий грошовий потік банківського бізнесу

У статті розглянуто основні підходи до визначення грошового потоку, розглянута проблема визначення грошового потоку з урахуванням специфіки банківського бізнесу, запропонований авторський метод до визначення чистого грошового потоку банківського бізнесу.

Постановка проблеми

Поширеною є думка про те, що оцінка вартості бізнесу має проводитися лише за умови його продажу або злиття чи поглинання. З урахуванням зазначеного підвищення кількості іноземних інвесторів, що останнім часом виявляють бажання придбати у власність українські банківські установи (у 2004 р. була укладена лише одна угода про купівлю українського банку іноземним інвестором, то у 2005 р. – 2, 2006 р. – 7, 2007 – 6, і це лише угоди з іноземними інвесторами), актуальність удосконалення методичних підходів до оцінки вартості банківського бізнесу значно підвищується.

Сфера застосування методології визначення вартості та оцінки бізнесу не обмежується лише угодами купівлі-продажу, в економіці країн з розвинутою економікою вартість бізнесу вже давно стала показником, за яким можна судити про ефективність роботи менеджменту, успішність, стійкість, інвестиційну привабливість бізнесу тощо. На сьогодні чистий прибуток не є показником, за яким інвестор приймає рішення про вкладання грошей, йому необхідно знати чистий приведений ефект, який він отримає від інвестування своїх коштів у бізнес. Проте економіка України істотно відрізняється від економіки промислово розвинених країн, тому методи, які є загальноприйнятими в цих країнах, мають бути переглянуті при застосуванні в умовах вітчизняної економіки. Також необхідно відзначити, що банківській бізнес істотно відрізняється від звичайних видів підприємницької діяльності, тому методика визначення його вартості має враховувати ці відмінності. Все вищезазначене формує проблему визначення вартості банківського бізнесу та її актуальність в умовах перехідної економіки України.

Аналіз останніх досліджень та публікацій

Фундаментальні проблеми визначення вартості бізнесу розглянуті у працях 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 працях: З. Васильченко, М. Федотової, Р. Шамгунова, В. Ругайзера, А. Будицького та ін. Проте, незважаючи на значну кількість наукових публікацій, проблема залишається невирішеною остаточно. Подальшого дослідження потребує комплекс питань, пов'язаних зі специфікою визначення сутності та механізму розрахунку грошового потоку банківського бізнесу.

Олексіч Дмитро Володимирович, аспірант кафедри менеджменту Державного вищого навчального закладу «Українська академія банківської справи Національного банку України», м. Суми.

© Д.В. Олексіч, 2008

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

Основний матеріал

Грошовий потік є економічною категорією, що дуже широко застосовується для характеристики фінансової успішності бізнесу, оцінки його стану та перспектив розвитку, визначення проблем ліквідності, визначення рівня дохідності інвестицій, уточнення бухгалтерських показників результатів діяльності, а також для оцінки вартості бізнесу. Проте в економічній літературі на сьогодні немає єдиної думки стосовно визначення його сутності.

Грошовий потік розраховують як суму сальдо грошових потоків від загальних видів його діяльності, а саме: операційної, інвестиційної та фінансової. Це пояснюється тим, що підприємницька діяльність представлена трьома видами економічної діяльності, а, отже, проблема може бути пов'язана з окремим видом діяльності, а не бізнесом в цілому, хоча необхідно відзначити, що існують і спрощені методики, які дозволяють визначити грошовий потік, не вдаючись до розбиття грошового потоку за видами діяльності. Операційна діяльність – те саме, що і звичайна виробнича діяльність, але виходячи з того, що основною діяльністю суб'єкта господарювання може бути не лише виробнича, але й будівельна, транспортна, торговельна діяльність, а також діяльність, пов'язана з наданням послуг, то замість „виробнича” використовують поняття „операційна”. Інвестиційна діяльність охоплює процес створення основних засобів – від капітального будівництва до створення або нарощення оборотного капіталу. До фінансової діяльності відносять операції залучення і повернення позикових коштів [5, с. 149].

Розглянемо грошові потоки кожного виду діяльності окремо. У результаті інвестиційної діяльності зростають активи суб'єкта господарювання, що пов'язано, головним чином, з витратами (відтоком реальних коштів). В основі цих витрат можна виділити: початкові інвестиції, витрати до початку операційної діяльності, поточні інвестиції, ліквідаційні витрати, зміну оборотного капіталу. Припливи від інвестиційної діяльності включають: доходи від продажу активів (з урахуванням податків) та надходження за рахунок зменшення оборотного капіталу.

Щодо операційної діяльності, то основним джерелом припливу грошових коштів 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, у складі припливів і відпливів 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 підприємства в кінці розрахункового періоду), доходи від здачі 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. До складу відпливів реальних коштів від операційної діяльності входять різні види поточних (операційних) витрат. Як правило, залежно від мети та проблеми аналізу в розрахунках використовуються такі 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 відносяться лише операції з коштами, що є зовнішніми стосовно фірми, а не з коштами, що генеруються всередині компанії. Грошові потоки фінансової діяльності визначаються лише в розрахунках ефективності пайової участі в капіталі фірми. Припливи від фінансової діяльності традиційно включають: збільшення акціонерного капіталу; одержання позик, займів; надходження платежів за наданими позиками, займами. Відпливи від фінансової діяльності складаються з: дивідендів за акціями; погашення позик та займів; оподаткування доходів від наданих позик.

Слід зазначити той факт, що методика визначення величини грошового потоку для найбільш поширених видів підприємницької діяльності достатньо розглянута як в наукових, так і практичних публікаціях, в той час як проблемі визначення грошового потоку банківського бізнесу приділено недостатньо уваги. Банківська діяльність є специфічним видом підприємницької діяльності, виходячи з чого аналіз загальних підходів для визначення грошового потоку в рамках даного виду діяльності потребує особливої уваги.

Згідно з нормативними актами, що регулюють складання фінансової звітності банків України [9], грошовий потік фінансово-кредитних установ формується з: грошового прибутку, зменшення активів, збільшення зобов'язань, грошового збільшення статутного капіталу.

Одержаний результат зменшується за рахунок: грошового збитку, збільшення активів, зменшення зобов'язань, сплати дивідендів, грошового зменшення статутного капіталу.

Грошовий потік складається з двох частин, одна з яких описує результативну частину діяльності бізнесу – фінансовий результат бізнесу за певний період (чистий дохід від різних видів діяльності бізнесу), а друга – відображає зміну найліквіднішого активу бізнесу – грошей (зміну капіталу та зобов'язань) – протягом того самого періоду. Дана величина дає загальне уявлення про весь перелік проблем, описаних вище, проте завданню вирішення кожної з них окремо не відповідає, саме тому було запропоновано розділення грошових потоків, і на сьогодні найбільш поширеними є три види грошового потоку: грошовий потік (Cash Flow), вільний грошовий потік (Free Cash Flow) та чистий грошовий потік (Net Cash Flow).

Оскільки першому типу грошового потоку було приділено достатньо уваги в економічній літературі, то розглянемо докладніше останні два. В багатьох випадках між цими двома показниками ставлять знак рівності, що є не зовсім правильним, адже вільний грошовий потік – це грошовий потік, доступний для розповсюдження між усіма власниками цінних паперів фірми та кредиторами. Методика його розрахунку має такий вигляд [2]:

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

де *ВГП* – вільний грошовий потік;

ЧП – чистий прибуток;

A – амортизаційні відрахування;

ΔPK – зміна робочого капіталу;

KI – капітальні інвестиції.

Чистий грошовий потік – це гроші, які можуть бути реінвестовані для розширення бізнесу або розподілені між інвесторами, який розраховується таким чином [4]:

$$ЧГП = ЧП + A \quad . \quad (2)$$

Саме останній тип грошового потоку дає найкраще уявлення про ефективність інвестування коштів та дає можливість визначити вартість бізнесу. Проте розгляд цієї проблеми у вітчизняних нормативних актах, які стосуються проблем оцінки бізнесу, не є достатнім. Так, у Національному стандарті "Оцінка цілісних майнових комплексів" представлена методика визначення чистого грошового потоку бізнесу для власного та інвестиційного капіталу:

- для власного капіталу:

$$ЧГП = ЧП + A + \Delta ДЗ + (\Delta PK) + (KI), \quad (3)$$

де $ЧГП$ – чистий грошовий потік;

$\Delta ДЗ$ – приріст довгострокових зобов'язань;

- для інвестиційного капіталу:

$$ЧГП = ЧП + A + B + (\Delta PK) + (KI), \quad (4)$$

де B – виплата відсотків за довгостроковим боргом.

По-перше, дана методика, якщо виходити із практики визначення грошових потоків у країнах з розвинутою економікою та міжнародних стандартів, більше підходить для визначення загального грошового потоку, ніж чистого, оскільки в ній враховується зміна робочого капіталу та зобов'язань, що більше стосується проблем ліквідності, а чистий грошовий потік розраховується для аналізу чистих результатів діяльності. По-друге, вона розрахована головним чином на стандартні види бізнесу, тобто пов'язані з виробництвом та звітністю, властивою більшості видів підприємницької діяльності. Методика розрахована на стандартну звітність і зовсім не враховує особливостей звітності інших видів діяльності, а саме – банківської. Ми спробували розрахувати величину грошового потоку для власного капіталу згідно з даною методикою, замінивши окремі величини, враховуючи особливості банківської звітності. Для більш наочного уявлення розглянемо дану проблему на прикладі одного з великих українських банків, який став предметом угоди купівлі-продажу та змінив власників протягом останніх років, – Укрсоцбанк. Вихідні дані та результати оцінки наведені в табл. 1.

Як видно, у розрахунках відсутній показник приросту робочого капіталу та довгострокових зобов'язань, проте наявний показник приросту оборотного капіталу та приросту загальних зобов'язань. Це можна пояснити тим, що дані величини дорівнюють одна одній, що видно із наведених нижче розрахунків:

$$PK = OK - KЗ, \quad (5)$$

де PK – робочий капітал;

OK – оборотний капітал;

$KЗ$ – короткострокові зобов'язання.

Розділ 4 Макроекономічні механізми

Таблиця 1 – Динаміка грошового потоку для власного потоку Укрсоцбанку згідно з Національним стандартом „Оцінка цілісних майнових комплексів”

Показник	Рік					
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Чистий прибуток	7000	30733	60107	85711	101 832	287336
Амортизація	25286	24721	31914	42708	52442	62536
Приріст оборотного капіталу	(200856)	(1108012)	(1932071)	(1486850)	(2312544)	(6257733)
Капітальні інвестиції	(62587)	(531626)	(213339)	(400605)	(330189)	(262099)
Приріст зобов'язань	212180	1105535	1941905	1547719	3577313	5869004
Величина грошового потоку	-18977	-478649	-111484	-211317	1088854	-300956

Звідси приріст робочого капіталу буде дорівнювати:

$$\Delta PK = \Delta OK - \Delta KZ. \quad (6)$$

Проте при розрахунку грошового потоку приріст робочого капіталу є від'ємною величиною, і таким чином з формули 3.1:

$$ГП = ЧП + А + \Delta ДЗ - (\Delta OK - \Delta KZ) + (KI), \quad (7)$$

$$ГП = ЧП + А + \Delta ДЗ - \Delta OK + \Delta KZ + (KI). \quad (8)$$

У свою чергу, суму довгострокових та короткострокових зобов'язань складають загальні зобов'язання бізнесу

$$З = ДЗ + КЗ, \quad (9)$$

де Z – загальні зобов'язання бізнесу;

$$ГП = ЧП + А + \Delta З + (\Delta OK) + (KI), \quad (10)$$

де ΔZ – приріст загальних зобов'язань бізнесу.

Як уже зазначалося, 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 дискусійним. Головна особливість банківського бізнесу (з точки

Розділ 4 Макроекономічні механізми

зору визначення грошового потоку) полягає в тому, що предметом даного виду бізнесу є гроші або грошові кошти. Іншими словами, гроші – це сировина для банку, а вартість цієї сировини – відсоток, який банк сплачує власнику цих коштів за право тимчасового їх використання. Саме цей момент є ключовим при визначенні грошового потоку банківського бізнесу. Ми пропонуємо авторський підхід до розрахунку величини чистого грошового потоку банківського бізнесу за прямим методом:

$$ЧГП_{\sigma} = ЧПД + ЧКД + ТР + ІД + ЧІД + ДСА + (P) + (AB) + (ПП), \quad (11)$$

де $ЧГП_{\sigma}$ – результативний грошовий потік;

$ЧПД$ – 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;

P – резерви;

AB – адміністративні та інші операційні витрати;

$ПП$ – податок на прибуток.

Непрямим методом цей показник пропонується розраховувати так:

$$ЧГП_{\sigma} = ЧП + A + (BP) + (ПА), \quad (12)$$

де $ЧП$ – чистий прибуток;

A – амортизаційні відрахування;

BP – відрахування на формування вільних резервів;

$ПА$ – (прибуток)/збиток від переоцінки активів банку.

На нашу думку, методика розрахунку чистого грошового потоку має відрізнитися від загальноприйнятої (2) саме за рахунок зменшення на величину формування резервів за рахунок чистого прибутку, адже існують певні види резервів, обов'язкові для формування згідно з чинним законодавством (резервний фонд та загальний резерв) та результатом переоцінки активів, адже результат переоцінки збільшує прибуток, проте не є фактичним грошовим надходженням.

Висновки

Таким чином, із застосуванням запропонованого в цій статті підходу визначення грошового потоку ми одержуємо чистий грошовий потік для власного капіталу банківського бізнесу, який є результативним показником діяльності банку протягом певного періоду часу та включає в себе фактично понесені витрати і фактично одержані надходження грошових коштів протягом даного періоду. У свою чергу, даний показник, на нашу думку, найкраще підходить для дисконтування та встановлення вартості бізнесу на його базі, адже розкриває лише результативну складову бізнесу, яка саме і становить інтерес для інвесторів. На базі запропонованої методики можливе вирішення

Розділ 4 Макроекономічні механізми

проблем, пов'язаних з аналізом ефективності провадження діяльності, обґрунтування доцільності нових проектів бізнесу, встановлення та управління сьогднішньою вартістю банку. Також чистий грошовий потік може бути використаний як база для розрахунку інвестиційного грошового потоку банку, який можна визначити через збільшення за рахунок відсотків, які мають бути сплачені за користування залученими коштами.

1. http://en.wikipedia.org/wiki/Cash_flow.
2. <http://www.investopedia.com/terms/f/freecashflow.asp>.
3. <http://www.usb.com.ua/about/reports/>
4. [Брігхем Е. Ф.](#) Основи фінансового менеджменту / Е. Ф. Брігхем. — К. : ВАЗАКО; Молодь, 1997. — 1000 с.
5. [Виленский П. Л.](#) Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика : учеб.-практ. пособие / Виленский П. Л., Лившиц В. Н., Смоляк С. А. — М. : Дело, 2001. — 832 с.
6. [Иваненко О.](#) Банки [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://reporterua.livejournal.com/11682.html>.
7. [Коупленд Т.](#) Стоимость компаний: оценка и управление / [Коупленд Т.](#), [Коллер Т.](#), [Муррин Д.](#) — М. : Олимп-Бизнес, 1999. — 576 с.
8. [Національний стандарт №3 „Оцінка цілісних майнових комплексів” № 1655 від 29.11.2006 р.](#) [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://portal.rada.gov.ua/>
9. [Постанова](#) Правління Національного банку України від 27 грудня 2007 р. № 480 про затвердження Інструкції „Про порядок складання та оприлюднення фінансової звітності банків України” [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://portal.rada.gov.ua/>

Отримано 14.04.2008 р.

Д.В. Олексич

Чистый денежный поток банковского бизнеса

В статье рассмотрены основные подходы к определению денежного потока, поднята проблема определения денежного потока с учетом специфики банковского бизнеса, предложен авторский метод к определению чистого денежного потока банковского бизнеса.