

## ОЦЕНКА СТОИМОСТИ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА НА ОСНОВЕ МЕТОДА ЧИСТЫХ АКТИВОВ

© 2010 Г.П. Головина\*

**Ключевые слова:** затратный подход, метод чистых активов, кредитный портфель, оценка бизнеса, оценка стоимости, оценка стоимости коммерческого банка, оценка стоимости кредитной организации, оценочная деятельность, коммерческий банк, рыночная стоимость, справедливая стоимость, управление стоимостью.

Охарактеризованы особенности оценки стоимости коммерческого банка на основе метода чистых активов. Особое внимание уделено определению рыночной стоимости кредитного портфеля, нематериальных активов и обязательств коммерческого банка с учетом специфики деятельности банковского бизнеса.

В современных российских условиях метод чистых активов является наиболее распространенным при оценке стоимости коммерческого банка затратным подходом. Методы оценки банков с помощью затратного подхода в отечественной и западной литературе представлены в недостаточной степени, сам метод нуждается в определенном развитии. Наиболее подробно метод чистых активов изложен в работах В.М. Рутгайзера и А.Е. Будицкого<sup>1</sup>, К.А. Решоткина<sup>2</sup>, а также в ряде других публикаций по оценке стоимости отдельных активов коммерческого банка.

Экономическая сущность метода чистых активов заключается в поэлементной рыночной оценке активов и обязательств коммерческого банка. Балансовая оценка активов может не отражать их реальной рыночной стоимости, поэтому для определения рыночной стоимости банка методом чистых активов предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива баланса в отдельности, затем определяется текущая стоимость обязательств. На заключительном этапе рыночную стоимость коммерческого банка можно представить как<sup>3</sup>:

$$\begin{array}{l} \text{Рыночная} \\ \text{стоимость} \\ \text{коммерческого банка} \end{array} = \begin{array}{l} \text{Рыночная} \\ \text{стоимость} - \\ \text{активов} \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{Рыночная} \\ \text{стоимость} \\ \text{обязательств} \end{array}$$

Применение метода чистых активов для оценки стоимости банка предполагает проведение нескольких этапов:

1. Анализ финансового состояния коммерческого банка.
2. Оценка рыночной стоимости активов коммерческого банка.
  - 2.1. Оценка кредитного портфеля.
  - 2.2. Оценка портфеля ценных бумаг.
  - 2.3. Оценка нематериальных активов банка.
  - 2.4. Оценка основных средств и материальных запасов.
  - 2.5. Оценка прочих статей актива баланса.
3. Оценка рыночной стоимости обязательств коммерческого банка.
4. Определение рыночной стоимости коммерческого банка.

Рассмотрим более подробно особенности каждого этапа.

1. *Анализ финансового состояния коммерческого банка* является обязательным этапом в процессе оценки банковского бизнеса. Для оценки стоимости банка методом чистых активов необходимо проанализировать структуру и динамику активов и пассивов, доходность активов и стоимость обслуживания пассивов.

2. *Оценка рыночной стоимости активов коммерческого банка* включает в себя ряд последовательных действий.

2.1. *Оценка кредитного портфеля* является одним из основных этапов оценки сто-

\* Головина Галина Петровна, аспирант Самарского государственного экономического университета.  
E-mail: golovinagp@yandex.ru.

имости активов банка. Подходы к оценке кредитного портфеля в отечественной литературе представлены рядом методик, которые следует использовать с определенными корректировками, в связи с переходом банков на МСФО и изменениями нормативной базы, регулирующей банковскую деятельность. Мы считаем, что целесообразно использовать доходный подход к оценке стоимости кредитного портфеля.

Оценка стоимости кредитного портфеля коммерческого банка предполагает проведение следующих этапов.

2.1.1. *Анализ структуры, динамики и доходности кредитного портфеля банка.* Для определения рыночной стоимости кредитного портфеля можно проводить классификацию по различным критериям. Мы предлагаем весь кредитный портфель разделить на следующие сегменты по группам кредитополучателей: кредиты предоставленные кредитным организациям, государственным организациям, прочим юридическим лицам, физическим лицам, прочие предоставленные кредиты. Не менее важным фактором, определяющим величину рыночной стоимости кредитного портфеля, является срок, на который предоставляется кредит, поэтому отдельно по каждому сегменту определяется срочность кредитования.

Доходность кредитного портфеля ( $Дкр$ ) определяется по следующему соотношению:

$$Дкр = Дпр / ОСЗср,$$

где  $Дпр$  - процентный доход по группе кредитополучателей;  $ОСЗср$  - средние остатки ссудной задолженности (средняя величина остатков на начало и на конец периода либо средняя хронологическая в случае значительного изменения остатков по месяцам).

2.1.2. *Определение ставки дисконтирования* является достаточно важным этапом. Ставка дисконтирования в этом случае может быть определена по одному из альтернативных вариантов как<sup>4</sup>:

а) ставка LIBOR (EURIBOR) соответствующей срочности с учетом странового риска;

б) средняя ставка кредитования на рынке межбанковских кредитов (MIBOR, MosPrime или MIACR);

в) средняя ставка кредитования юридических и физических лиц;

г) ставка, рассчитанная по модели CAPM с учетом влияния отраслевого коэффициента в (для кредитов свыше одного года).

2.1.3. *Расчет величины денежного потока для кредитного портфеля банка.* Денежный поток строится по каждой группе кредитов на основе формулы фактор взноса на амортизацию единицы. Величина периодического взноса на погашение кредита ( $Вкр$ ) определяется по соотношению:

$$Вкр = K \frac{i}{1 - (1 + Дкр)^{-D}},$$

где  $K$  - величина остатков ссудной задолженности по группе кредитополучателей;  $Дкр$  - среднегодовая ставка по кредитам;  $D$  - срок кредита, дн.

2.1.4. *Расчет текущей стоимости кредитного портфеля банка.* На этом этапе величина рассчитанного денежного потока приводится к текущей стоимости на основе дисконтирования. Далее в статье приведены расчеты на основе финансовой отчетности действующего российского коммерческого банка. Расчет величины денежного потока и текущей стоимости приведен в табл. 1.

2.1.5. *Определение рыночной стоимости кредитного портфеля.* На заключительном этапе необходимо оценить адекватность созданных резервов на возможные потери по ссудам и скорректировать величину стоимости кредитного портфеля (табл. 2).

В работе Т. Коупленда (с соавторами) рекомендовано резервы на убытки по кредитам вычитать из свободного денежного потока в полном объеме<sup>5</sup>. На наш взгляд, в современных российских условиях следует использовать именно этот подход, потому что сегодня деятельность банков связана с повышенным кредитным риском.

2.2. *Оценка портфеля ценных бумаг.* Ценные бумаги в коммерческом банке представлены в виде двух портфелей: торгового и инвестиционного, причем последний состоит из ценных бумаг, удерживаемых до погашения и ценных бумаг, которые предназначены для продажи.

Торговый портфель коммерческого банка представлен ценными бумагами, предназначенными для перепродажи, ориентирован на краткосрочную перспективу и представлен высоколиквидными акциями и обязательствами.

Таблица 1

Определение величины денежного потока и текущей стоимости по ссудам кредитным организациям, млн. руб.

Показатели	Величина процентных ставок	Срок кредита (дней)					Всего	Фактор дисконтирования	Всего, с учетом дисконтирования
		До востребования	30	60	90	1080			
Ставка дисконтирования	0,0997								
Сумма кредитов, долл.			33 886	11 270	860	4 118	5 593	1 770 472	
Ставка по кредитам	0,0211		0,0211	0,0211	0,0211	0,0211	0,0211		
Фактор взноса на амортизацию ед.			1,0018	0,5013	0,3345	0,0843	0,0287		
Срок кредита (дней)		Величина денежного потока							
До востребования		1 715						1 715	
30			33 945	5 650	288	347	160	40 390	
60				5 650	288	347	160	6 445	
90					288	347	160	795	
1050								160	
1080								160	
Итого текущая стоимость			33 945	11 300	863	4 166	5 777	57 764	
								120	
								119	
								56 326	

Таблица 2

Расчет рыночной стоимости кредитного портфеля коммерческого банка, тыс. руб.

Выданные кредиты	Балансовая стоимость	Текущая стоимость
Кредитным организациям	57 441 299	56 326 231
Государственным организациям	32 413 396	33 538 407
Прочим юридическим лицам	403 406 990	412 855 842
Физическим лицам	66 436 272	66 617 595
Прочие средства	12 232 072	10 651 202
Просроченная задолженность	17 453 600	15 882 538
Итого рыночная стоимость кредитного портфеля	589 383 629	595 871 816

Торговый портфель формируется с целью извлечения спекулятивного дохода, полученного от перепродажи ценных бумаг на биржевом и внебиржевом рынке. Торговые ценные бумаги подлежат периодической переоценке в соответствии с требованиями ЦБ РФ, на основе биржевых котировок.

Инвестиционный портфель банка рассчитывается, как правило, на долгосрочную перспективу, с целью извлечения выгоды от владения самим инвестиционным пакетом ценных бумаг - в виде дивидендных выплат, процентов от участия в капитале, преимуществ контроля над организацией.

При оценке инвестиционного портфеля необходимо проверить уровень достаточности создаваемых резервов на возможные потери. В остальном оценка портфеля ценных бумаг коммерческого банка ничем не отличается от стандартных процедур.

**2.3. Оценка нематериальных активов коммерческого банка.** К нематериальным активам, принадлежащим банку, относят: генеральную лицензию ЦБ РФ, лицензии на право проведения определенного вида банковских операций, лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, относят товарные знаки, программные продукты, интернет-сайт и другие объекты интеллектуальной собственности.

Отраженная в бухгалтерской отчетности величина нематериальных активов банка, как правило, несоизмеримо мала по сравнению с суммарными активами. В работе И.А. Никоновой и Р.Н. Шамгунова подчеркивается, что "отсутствие оценки нематериальных активов при характеристике условий формирования основного капитала банка, хотя и может соответствовать сугубо формальным условиям бухгалтерского учета, тем не менее, не отражает реально складывающейся ситуации вклада этого актива в конечные результаты деятельности оцениваемого банка"<sup>6</sup>.

Методика оценки нематериальных активов, определяющая репутационную стоимость банка, описана В.М. Рутгайзером и А.Е. Будицким<sup>7</sup> Репутационная стоимость банка отражает превышение справедливой стоимости над балансовой стоимостью чистых активов, приобретенной фирмой, на дату приобретения<sup>8</sup>.

Оценку нематериальных активов, позволяющих сгенерировать дополнительный доход банка, рекомендовано осуществлять по соотношению<sup>9</sup>:

$$UIA_B = \frac{GI_B \cdot RR_B}{I},$$

где  $UIA_B$  - стоимость неотраженных нематериальных активов банка;  $GI_B$  - валовой доход в банка в годовом измерении;  $RR_B$  - ставка роялти для банков;  $I$  - коэффициент капитализации.

В книге Б.Б. Леонтьева и Х.А. Мамаджанова "Принципы и подходы к оценке интеллектуальной собственности и нематериальных активов" ставку роялти рекомендовано определять в размере 1-10% от годового объема продаж<sup>10</sup>. С учетом высокой концентрации различных видов банковского риска, по нашему мнению, ставка роялти для коммерческих банков должна приниматься на уровне 1% от валового дохода банка.

Коэффициент капитализации в методике, предложенной В.М. Рутгайзером и А.Е. Будицким, рассчитывается как ставка средней доходности для категории однородных банков<sup>11</sup>.

**2.4. Оценка основных средств и материальных запасов.** При оценке этих активов не существует никакой специфики, связанной с оценкой стоимости банка. Особое внимание следует уделить оценке имущества, принадлежащего банку, включая недвижимость и земельные участки. Как правило, сто-

Расчет рыночной стоимости банка методом чистых активов, тыс. руб.

Показатели	Балансовая стоимость	Рыночная стоимость
Активы		
Кредитный портфель	589 383 629	595 871 816
Портфель ценных бумаг	137 132 098	139 325 248
Недоходные активы	17 638 781	43 372 285
В том числе:		
имущество Банка	12 628 047	38 361 551
расходы будущих периодов	620 161	620 161
обязательные резервы и суммы резервирования в Банке России	4 390 573	4 390 573
Активы, приносящие доход	194 020 100	178 744 833
В том числе:		
корреспондентские счета	167 799 998	152 598 974
прочие размещенные средства	818 915	744 671
денежные средства, средства в иностранной валюте, драгоценные металлы	18 868 929	18 868 929
участие и расчеты	6 532 258	6 532 258
Активы, всего	938 174 608	957 314 182
Обязательства		
Депозитные счета клиентов	1 290 512	1 290 512
Средства кредитных организаций	329 985 171	315 595 841
Средства клиентов	338 101 669	355 722 090
Средства в расчетах, прочие пассивы	112 424 504	118 466 359
Выпущенные долговые обязательства	23 367 880	22 594 135
Обязательства, всего	805 169 736	813 668 937
Стоимость чистых активов (активы минус обязательства)	133 004 872	143 645 245

имость имущества, отраженного в официальной отчетности значительно занижена. Переоценка таких активов может существенно повлиять на рыночную стоимость собственного капитала банка.

2.5. *Оценка прочих статей актива баланса.* Статьи “Наличная валюта” и “Драгоценные металлы и камни”, “Средства в других банках”, следует скорректировать с учетом степени риска, характерной для данного типа активов, в соответствии с Инструкцией ЦБ РФ № 110-И<sup>12</sup>. Прочие активы оцениваются по их балансовой стоимости, в случае невозможности проведения их оценки целесообразно воспользоваться Указанием Банка России № 18-У и зафиксировать их стоимость в размере 30% от балансовой стоимости<sup>13</sup>.

3. *Оценка рыночной стоимости обязательств коммерческого банка.* Некоторые авторы считают, что обязательства компании, в том числе банка, следует учитывать по балансовой стоимости<sup>14</sup>. Такая оценка обязательств может существенно занижить или завысить реальную стоимость собственного

капитала банка, учитывая, что обязательства составляют основную величину его пассивов. Следует учитывать то обстоятельство, что Банк, как финансовый посредник, имеет возможность привлекать ресурсы по ставкам, ниже рыночных.

Мы считаем, что оценку депозитного портфеля можно проводить по аналогии с оценкой кредитного портфеля с использованием доходного подхода. При оценке обязательств весь депозитный портфель следует разбить по группам клиентов, по счетам клиентов, по суммам и условиям платности, определить срочность и стоимость каждой группы счетов. Далее, на основе рассчитанных показателей, определяется будущая стоимость долга, с учетом срочности и стоимости ресурсов. На заключительном этапе полученная будущая стоимость обязательств дисконтируется и рассчитывается их текущая стоимость.

4. *Определение рыночной стоимости коммерческого банка.* Определение итоговой рыночной стоимости собственного капитала банка методом чистых активов производится на основе вычитания из рыночной

(скорректированной) стоимости активов рыночной стоимости обязательств (табл. 3).

Таким образом, в настоящее время оценка рыночной стоимости коммерческого банка в рамках затратного подхода, как правило, осуществляется с использованием метода чистых активов. Метод чистых активов, в отличие от других методов, ориентирован на определение текущей оценки активов и обязательств с точки зрения произведенных издержек. Справедливая оценка банковского бизнеса может быть получена только с учетом грамотных корректировок всех элементов активов и обязательств. Наиболее важными этапами являются оценка стоимости кредитного и депозитного портфеля, а также оценка нематериальных активов. Основным недостатком метода чистых активов является трудоемкость расчетов.

<sup>1</sup> Рутгайзер В.М., Будицкий А.Е. Оценка рыночной стоимости коммерческого банка. М., 2007.

<sup>2</sup> Решоткин К.А. Оценка рыночной стоимости коммерческого банка. М., 2002.

<sup>3</sup> Там же. С. 67.

<sup>4</sup> Рутгайзер В.М., Будицкий А.Е. Указ. соч. С. 65.

<sup>5</sup> Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление : пер. с англ. 3-е изд, перераб. и доп. М., 2005. С. 480.

<sup>6</sup> Никонова И.А., Шамгунов Р.Н. Стратегия и стоимость коммерческого банка. 2-е изд. М., 2005. С. 218.

<sup>7</sup> Рутгайзер В.М., Будицкий А.Е. Указ. соч. С. 71-72.

<sup>8</sup> FABS, Statement of Financial Accounting Standards № 141 at B102 J. Hitchner Valuation, New Jersey, John Wiley&Sons Inc, 2003. P. 579.

<sup>9</sup> Рутгайзер В.М., Будицкий А.Е. Указ. соч. С. 72.

<sup>10</sup> Леонтьев Б.Б., Мамаджанов Х.А. Принципы и подходы к оценке интеллектуальной собственности и нематериальных активов. М., 2005. С. 265.

<sup>11</sup> Рутгайзер В.М., Будицкий А.Е. Указ. соч. С. 72.

<sup>12</sup> Инструкция ЦБ РФ "Об обязательных нормативах банков" от 16 января 2004 г. № 110-И.

<sup>13</sup> Указание ЦБ РФ "О введении в действие новой редакции Методических рекомендаций о порядке оценки мероприятий по финансовому оздоровлению (планов санации), утвержденных Письмом Банка России от 08.09.97 № 513" от 1997 г. № 18-У.

<sup>14</sup> Рутгайзер В.М., Будицкий А.Е. Указ. соч.

Поступила в редакцию 12.07.2010 г.