

## 9.8. МЕТОДИКА ПОСТРОЕНИЯ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ БАНКА

Филиппова А.А., аспирант

*Российский государственный  
торгово-экономический университет*

В статье представлены основные положения методологического подхода к управлению стоимостью коммерческого банка. Методика включает: анализ рыночной среды, позиции банка на рынке и перспектив развития; разработку рыночной стратегии; определение показателей (факторов), оказывающих наибольшее влияние на стоимость бизнеса банка; финансовый анализ банка; использование нескольких показателей стоимости; материальное стимулирование персонала. Предлагаются к планированию и контролю в банке следующие виды стоимости, которые названы: собственные средства, условно рыночная стоимость и инвестиционная стоимость 1 и 2. В статье в рамках методики приведены также предлагаемые автором показатели для финансового анализа банка, а также основы построения системы материального стимулирования с использованием ключевых показателей эффективности.

### КОНЦЕПЦИЯ УПРАВЛЕНИЯ НА ОСНОВЕ СТОИМОСТИ

Начиная с 1940-х гг., активно велись дискуссии и выдвигались различные концепции относительно того, что является главным критерием эффективности управления бизнесом. Основными теориями в то время являлись концепции оптимального соотношения долей собственного и заемного капитала, эффективности максимизации прибыли и уровня дивидендных выплат, а также модель увеличения доли предприятия на рынке. Однако данные концепции, как, впрочем, и многие другие, не способны были отвечать требованиям стремительно развивающегося и быстро меняющегося рынка. Рост альтернативных возможностей для инвестора, глобализация рынков и возникновение все новых направлений на пути к максимизации прибыли компаний привели к созданию новой финансовой модели управления компанией на основе оценок роста ее стоимости. На развитие данного научного направления в последующем были направлены серьезные инвестиционные средства, благодаря чему результаты не заставили себя ждать. Американские компании, а вслед за ними европейские и японские, стали активно внедрять и использовать стоимостные технологии управления.

В качестве дисциплины управление на основе стоимости (value-based management, **VBM**), сформировалась к концу 1980-х гг. и трансформировалась в интегрированную концепцию экономического анализа управленческих решений, основанную на фундаментальных результатах теории корпоративных финансов и методах стратегического менеджмента. Основная задача данного направления – помочь менеджеру правильно подобрать новые стратегии для увеличения акционерной стоимости.

На сегодняшний день для эффективного управления компанией на основе ее стоимости необходимо признание самых последних достижений в области финансового менеджмента и управленческих технологий, которые позволяют эффективно планировать, а также осуществлять контроль и координировать действия организации, направленные на достижение поставленных целей.

В условиях быстро развивающихся технологий и постоянно изменяющихся внешних факторов, еще в самом начале становления **VBM**, было замечено, что для непрерывного создания акционерной стоимости компании необходим постоянный, а не циклический контроль за текущей информацией по конкурентам, прибыльности и рынкам. Достоверность, свежесть и структурированность информации становятся главными факторами успешного управления компанией. Внедрение современных компьютерных технологий для сбора, обработки и обмена информацией помогают осуществить плавный переход из системы факторов стоимости к системе принятия решений по стоимостным принципам на всех уровнях управления в режиме реального времени.

Управление стоимостью, осуществляемое на различных уровнях предприятия, и грамотно налаженные управленческие процессы планирования, оценки результатов деятельности и др., помогают менеджеру на разных уровнях получать необходимую достоверную информацию и обеспечивают стимулами для дальнейшего создания новой стоимости.

Компании, выбравшие управление ради стоимости, начинают свой путь с изменения своей основной цели. Главная и единая цель – это максимизация акционерной стоимости. Теперь все усилия нацелены именно на достижение этой цели. Идеология, принципы и процессы – вот основные составляющие стоимостного подхода.

Идеология стоимостного подхода ставит цель максимизации стоимости компании, а также определяет направленность и систематичность действий компании на пути к ее достижению. Все другие цели компании отходят на второй план и становятся промежуточными звеньями в реализации стратегии либо являются ограничениями для достижения поставленной цели.

Главными функциями принципов оценки бизнеса является понимание основы взаимосвязи между стратегическими решениями, операциями и конечными финансовыми результатами; также помощь менеджерам в поиске альтернативных решений, направленных на преодоление возникающих трудностей связанных как с внешним воздействием каких-либо сил, так и с внутренними разногласиями в компании. Для достижения главной цели – максимизации акционерной стоимости – необходимо изменить не только свою идеологию, но и перестроиться на организационном уровне. Теперь любое действие каждой деловой единицы компании должно быть направлено главным образом на сторону максимизации стоимости и совершаться относительно самостоятельно, где в конечном итоге за результат уже будет отвечать непосредственно сам руководитель.

Однако все таки стоит отметить, что внедрение в компанию концепции управления стоимостью, как и внедрение любых других инновационных систем, – путь длительный и трудоемкий. Процесс максимизации акционерной стоимости компании становится главным ориентиром не только для выбора стратегии компании, но и для принятия решений на всех организационных уровнях. Управление стоимостью – это поворот сознания работников компании в сторону стоимостного мышления, которое основывается главным образом на ключевых факторах стоимости. Двусторонний и своевременный обмен информацией, постоянное обсуждение итогов деятельности и назначение поощрения на основе стоимости позволяет всем деловым единицам организации говорить на едином понятном языке.

Перевод бестселлера партнеров компании McKinsey [5] на русский язык привел к активному обсуждению их идей в нашей стране. В настоящее время в Российской Федерации применение на практике финансовой модели управления на основе стоимости не выходит пока, к сожалению, за рамки теоретических основ. Еще совсем недавно данное направление развития российских компаний вовсе считалось неприемлемым, но теперь постепенно ситуация начинает меняться. Опыт применения управления на основе стоимости сотен западных компаний, показывает эффективность и правильность использования данной концепции. Однако для перехода на управление, ориентированное на стоимость, необходимо иметь эффективные методы оценки бизнеса для принятия управленческих решений.

Финансовый кризис наглядно показал, что развитие российской экономики все больше увязывается с общемировыми процессами. Банковская система первой ощутила на себе всю мощь негативных кризисных процессов. В современных кризисных условиях проблема внедрения в коммерческих банках новых эффективных методов управления, к которым относится управление стоимостью, приобретает особую актуальность. Стоимостной подход отражает качественный скачок в идеологии анализа и принятия управленческих решений. От традиционного анализа достигнутых результатов по основным финансовым показателям за отчетный период путем сравнения с соответствующими показателями прошлых периодов при стоимостном подходе менеджмент переходит к анализу стоимости бизнеса. Стоимость выступает как основной экономический критерий оценки эффективности бизнеса. Изменение стоимости бизнеса отражает интегральный эффект влияния принимаемых решений на все его параметры.

Помимо оценки потенциала банка, динамика рыночной стоимости банка отражает и правильность выбранной стратегии развития, и эффективность работы топ-менеджеров, и возможность привлечения новых инвесторов для участия в капитале банка. Возрастающие роли оценки рыночной стоимости по сравнению с балансовой объясняется тем, что именно рыночная стоимость учитывает внутренние особенности банка, включая его риски и неосязаемые активы (гудвилл), положение на рынке, внешнюю конкурентную среду и, в конечном счете, его рыночную ценность. При оценке рыночной стоимости банка следует учитывать, что кредитная организация имеет существенные отличия от предприятия. При характеристике основных отличий банков от других предприятий можно выделить следующие основные особенности:

- жесткое регламентирование различных сторон деятельности банка, основанное на системе надзора и инспектирования коммерческих банков со стороны Центрального банка РФ (ЦБ РФ);
- особый порядок расчета чистых активов;
- непрозрачность бизнеса;
- особенности оценки нематериальных активов (гудвилл);
- неразвитость фондового рынка акций банков;
- существенная неопределенность параметров при стратегическом планировании банковского бизнеса.

В статье представлены основные положения методологического подхода к управлению стоимостью коммерческого банка, которые могут быть использованы как в стабильной ситуации, так и в кризисной. Научная новизна предлагаемого подхода заключается в комбинации традиционных и нетрадиционных методов

оценки бизнеса при учете специфических особенностей банковского бизнеса, что позволяет получить наиболее полную информацию с разных позиций и является базой для выработки управленческих решений в условиях меняющейся внешней среды; в совершенствовании управленческих технологий на основе самых современных инструментов финансового менеджмента путем интеграции методов оценки бизнеса в процессы бизнес-планирования, финансового анализа, управленческого учета, мотивации персонала.

## ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ МЕТОДОЛОГИЧЕСКОГО ПОДХОДА

Система управления стоимостью коммерческого банка включает следующие составные части и принципиальные подходы:

- анализ рыночной среды, позиции банка на рынке и перспектив развития;
- разработка рыночной стратегии;
- включение в систему бизнес-планирования показателей рыночной стоимости банка;
- определение показателей (факторов), оказывающих наибольшее влияние на стоимость бизнеса банка;
- финансовый анализ банка;
- использование нескольких показателей стоимости;
- оценка стоимости банка по данным управленческого учета;
- регулярность оценки стоимости;
- простота оценки; информативность и наглядность результатов;
- материальное стимулирование персонала.

### *Анализ рыночной среды, позиции банка на рынке и перспектив развития*

Данный анализ является исходным этапом для разработки стратегии развития банка и включает изучение внешней среды и внутренней среды. Внешняя среда – макроокружение и микроокружение.

Макроокружение – общие условия среды функционирования предприятий и организаций в данном государстве. При изучении макроокружения проводится **PEST**-анализ, включающий следующие основные группы факторов:

- political-legal – политико-правовые;
- economic – экономические;
- social-cultural – социально-культурные;
- technological – технологические.

Для стратегического планирования при изучении перечисленных показателей и факторов внешней среды представляют интерес не значения показателей как таковые, а то, какие возможности для развития бизнеса это дает и каковы потенциальные угрозы. Очевидно, что на развитие банковской системы РФ определяющее влияние оказывали и будут оказывать в будущем состояние и тенденции развития реального сектора экономики страны. Роль макроокружения особенно значимо проявилась в современных условиях. 2008 г. выдался непростым для российского финансового рынка. В первом полугодии имели место позитивные тенденции предыдущих лет, которые продолжались почти до середины лета. Росли показатели фондовых индексов и цены на нефть. Однако грандиозный обвал нефтяных котировок во второй половине года привел к падению стоимости ценных бумаг, обрушению сырьевых, фондовых и валютных рынков развитых стран. Это в свою очередь спровоцировало резкий отток инвестиций из РФ, что вызвало падение россий-

ского фондового рынка и стало причиной быстрого ослабления рубля. В итоге к осени 2008 г. РФ вступила в полосу кризиса. Кроме того, замедление экономического роста в крупнейших экономиках мира привело к масштабному ухудшению условий торговли РФ, вследствие чего приток валюты в РФ также резко сократился. В результате международные резервы страны начали стремительно сокращаться, так как ЦБ РФ расходовал их на поддержание курса рубля. Среди основных источников кризиса можно было выделить:

- начало глобального замедления экономического роста;
- падение цен на нефть и другие товары российского экспорта;
- возникновение дефицита платежного баланса и усиление тем самым зависимости страны от притока иностранных инвестиций;
- быстро нарастающую внешнюю задолженность российских компаний и др.

Осуществились самые пессимистические прогнозы:

- одновременно были исчерпаны два главных источника роста российской экономики – упали цены на основные продукты российского экспорта и на мировом рынке исчезли дешевые финансовые ресурсы;
- фондовый рынок «сдулся» до минимальных размеров;
- рубль обесценился;
- инфляция увеличилась.

В работе [6, с. 10-11] отмечаются следующие три важные особенности кризиса:

- беспрецедентный по масштабам характер (охватил практически все динамично развивавшиеся в последнее десятилетие страны и регионы, причем больше всего отразился на странах и регионах, которые были наиболее успешны);
- структурный характер (предполагает серьезное обновление структуры мировой экономики и ее технологической базы);
- инновационный характер (в его основе лежит финансовое инновации – новые инструменты финансового рынка).

Мировой кризис выявил слабости и проблемы российской экономики:

- зависимость от экспорта сырья, недиверсифицированность структуры экономики;
- недостаточная развитость финансовой системы и рыночных институтов;
- отсутствие в стране «длинного» инвестиционного ресурса и др.

На фоне увеличения внешнего долга РФ, резкого снижения объема международных резервов, ухудшения финансовой ситуации международные кредитные рейтинговые агентства (Standard&Poor's и Fitch) понизили суверенный рейтинг РФ до «негативного». Оценивая макроокружение, приходится констатировать, что внешняя среда в ближайшие годы будет неблагоприятна для развития. Среди угроз можно выделить:

- сокращение валового внутреннего продукта (ВВП);
- девальвация рубля;
- рост инфляции;
- сокращение притока капитала из-за рубежа;
- экономический спад;
- сокращение доходов населения;
- рост безработицы.

В качестве возможностей можно отметить факторы оздоровления экономики, такие как:

- развитие предпринимательской инициативы;
- формирование конкурентоспособных компаний, в том числе и за счет консолидации активов в различных отраслях;
- перераспределение собственности в пользу эффективных собственников;
- повышение легальности бизнеса;
- замещение импортных товаров отечественными;
- установление справедливых цен на недвижимость;

- сокращение избыточной численности и повышение производительности труда и др.

Микроокружение – непосредственное окружение – включает в себя потребителей банковских продуктов, партнеров, конкурентов, рынка рабочей силы и др. Произшедшие в РФ за последнее десятилетие революционные изменения в кредитно-финансовой сфере обусловили высокую степень динамизма финансовых рынков и, в частности, рынка банковских продуктов. На протяжении относительно недолгого пути его развития наблюдалось значительное перераспределение долей рынка между его участниками, появление большого числа новых участников, постоянные изменения в сфере регулирования рыночных взаимоотношений со стороны государства. Рост активов банковского сектора опережал рост ВВП. Однако развитие финансового кризиса в 2008 г. резко изменило ситуацию на банковском рынке.

Прежде всего банковский сектор столкнулся с кризисом ликвидности, который был спровоцирован падением фондового рынка, наиболее острая фаза которого пришлась на сентябрь-октябрь 2008 г. Благодаря достаточно оперативным действиям ЦБ РФ и Министерства финансов РФ, включая предоставление банкам кредитов на залоговых и беззалоговых аукционах, снижения ставки отчислений в фонд обязательных резервов, а также совместным мерам с государственной корпорацией «Агентство по страхованию вкладов» (АСВ) по недопущению банкротства крупных и социально значимых банков к середине ноября 2008 г. острая проблема недостатка ликвидности была решена, и удалось избежать полноценного системного банковского кризиса. Часть банков была санирована путем приобретения проблемного банка банком-санатором с предоставлением последнему средств от ЦБ РФ или АСВ на санацию (в виде кредита или депозита), часть банков самостоятельно нашли новых акционеров.

Значимость банковского сектора для экономики страны по-прежнему оставалась существенной, однако отсутствовала возможность финансирования банками реальной экономики в условиях исчезновения доступного фондирования на международных финансовых рынках и активного оттока иностранного капитала из страны, существовала приоритетная нацеленность кредитных организаций на консервацию ликвидности и поддержание всеми силами собственной финансовой устойчивости.

Помимо кризиса ликвидности, основной проблемой, с которой столкнулись банки в ситуации развивающегося кризиса, стал рост просроченной задолженности по выданным ранее кредитам в связи с ухудшением финансового положения заемщиков. Существенно увеличились объемы просрочки по кредитам в иностранной валюте, что обусловлено стремительным ослаблением рубля и снижением кредитоспособности как физических, так и юридических лиц. Банки были вынуждены нести значительные расходы по созданию адекватных резервов на потери по активам. В 2008 г. ЦБ РФ шесть раз повышал ставку рефинансирования, которая в результате выросла с 10% до 13% годовых. При этом увеличение ставки рефинансирования в 2008 г. осуществлялось параллельно с повышением ставок по депозитам кредитных организаций в ЦБ РФ и происходило одновременно с ускорением инфляции. Осенью 2008 г. в условиях обострения ситуации на финансовом рынке спрос коммерческих банков на кредиты ЦБ РФ резко

вырос, что привело к повышению значения процентной политики ЦБ РФ, так как средства ЦБ РФ стали основным источником формирования денежного предложения. Процентные ставки банков по кредитам значительно увеличились, усилилась конкуренция за ресурсы клиентов, особенно физических лиц. Под влиянием кризиса наибольшее замедление темпов роста в сравнении с прошлым годом произошло по привлеченным ресурсам, при этом самое существенное – по вкладам физических лиц. На фоне неспособности ряда банков осуществлять выплаты по своим долгам было подорвано доверие вкладчиков к банкам, произошел рост концентрации вкладов населения в крупнейших государственных банках. Доля вкладов населения за 2008 г. в банках ВТБ 24 и Сбербанке России выросла с 39% до 51% от всего объема вкладов физических лиц всей банковской системы РФ. Снижение темпов роста банковского бизнеса повлекло за собой сокращение банковских продуктов, особенно это отразилось на ипотеке и потребительских кредитах, программы по которым многие банки полностью свернули. Рынок сделок M&A также существенно изменился: в 2007 г. цена покупки банка колебалась на уровне 3-6 капиталов, а во второй половине 2008 г. приобретение банков имело уже иной смысл и осуществлялось в рамках санаций ЦБ РФ, преследуя цель недопущения их банкротства, так как практически все проданные банки тем или иным способом представляли интересы государства, цена приобретения банков уже составляла не выше 2 капиталов, а некоторые вообще были проданы за бесценок. По данным открытых источников, за время кризиса владельцев сменили 17 банков: львиная доля сделок пришлась на региональные банки, купленные через процедуру санации при участии АСВ, лицензии с сентября 2008 г. лишились более 30 банков. Очевидно, что изменения внешней среды диктуют необходимость корректировок планов банков. Угрозы и возможности для разных банков могут быть различны в зависимости от их размера, финансового положения, специализации бизнеса, социальной значимости и др.

- В качестве общих факторов можно выделить в качестве угроз:
  - кризис ликвидности;
  - рост просроченной задолженности по кредитам.
- В качестве возможностей:
  - вытеснение конкурентов и увеличение доли рынка;
  - укрупнение бизнеса за счет слияния и поглощения;
  - оптимизация издержек и др.

Главный результат анализа – определение ключевых факторов успеха и угроз рынка, связанных с серьезными рисками для банка.

Внутренний анализ подразумевает исследование текущего состояния и динамики развития самого банка и включает следующие основные направления:

- характеристика бизнеса, продукты и услуги банка;
- капитальная и ресурсная база;
- клиентская база;
- региональная сеть;
- система управления рисками;
- бизнес-процессы;
- информационные технологии, инновации;
- материально-техническое обеспечение;
- организационная структура, кадровый состав;
- качество управления и др.

В условиях нестабильной рыночной ситуации на первый план выходит анализ рисков. Очевидно, что степень влияния разных видов риска зависит от специализации банка. Для инвестиционных банков это – рыноч-

ные риски, которые уже реализовались в условиях финансового кризиса, что привело к резкому обесценению портфелей ценных бумаг и значительным убыткам. Для универсальных банков определяющую роль играет кредитный риск, поскольку возрастает вероятность дефолта корпоративных заемщиков, ухудшается качество потребительских и ипотечных кредитов вследствие снижения платежеспособности клиентов. Поскольку кредитный риск, как правило, составляет существенную долю общих рисков банков, тяжесть последствий от данного вида риска максимальна. Для снижения вероятности возникновения неблагоприятного результата и минимизация возможных потерь требуется модернизация методов и технологий управления рисками, совершенствование методологии работы с потенциально проблемной задолженностью и др.

### Разработка рыночной стратегии

Методом стратегического планирования, учитывающим как внутреннюю, так и внешнюю среду банка, является **SWOT**-анализ (от англ. strength – «сила», weaknesses – «слабость», opportunities – «возможности», threats – «угрозы»). Данный метод предполагает сбор данных и установление соответствия между внутренними сильными и слабыми сторонами деятельности банка, и благоприятными и неблагоприятными факторами внешней среды и распределение данных в соответствующих разделах матрицы: сильные и слабые стороны, возможности и угрозы. Анализируются следующие пары показателей:

- силы – возможности (**S-O**);
- силы – угрозы (**S-T**);
- слабости – возможности (**W-O**);
- слабости – угрозы (**W-T**).

Далее выбирается та или иная стратегия:

- минимизировать слабости и угрозы (mini-mini) – стратегия **WT**;
- минимизировать слабости и максимизировать возможности (mini-maxi) – стратегия **WO**;
- максимизировать собственные силы и минимизировать угрозы (maxi-mini) – стратегия **ST**;
- максимизировать одновременно силы и возможности (maxi-maxi) – стратегия **SO**.

Очень точно, на наш взгляд, особенно, учитывая ситуацию продолжающегося финансового кризиса, описаны варианты стратегий банка в работе [3]: «В зависимости от типа комбинации факторов стратегическое мероприятие (стратегия) может быть направленным:

- на устранение внешней угрозы за счет использования сильных сторон – **CT**-стратегия;
- реализацию рыночных возможностей за счет использования сильных сторон банка – **CO**-стратегия;
- преодоление слабых сторон банка для отражения внешних угроз – **BT**-стратегия;
- преодоление слабых сторон банка для реализации рыночных возможностей – **BO**-стратегия».

Следует отметить, что помимо **SWOT**-анализа существует много других подходов, используемых для выработки рыночной стратегии компании. Однако, на наш взгляд, это наиболее удобный и надежный инструмент стратегического планирования, впрочем, не исключающий параллельного использования и методов финансового анализа, моделирования и др.

При выборе стратегии главное внимание уделяется направлениям развития, обеспечивающим рост рыночной капитализации банка. С этой целью изучаются параметры фактически проведенных и планируемых рыночных сделок M&A с использованием официальных и неофициальных источников, производится об-

работка «рыночной» информации, включающая выбор банков-аналогов, расчет мультипликаторов. От того, насколько качественно и полно проведен анализ конкурентной среды, зависит результативность стратегического планирования и управления банка и, в конечном счете, эффективность всей его деятельности. Очевидно, что стратегии многих банков в условиях кризиса могут претерпеть существенные изменения.

По прогнозам экспертов и руководителей ЦБ РФ, в результате кризиса качественно изменится характер развития российской банковской системы, темпы развития снизятся, но, при этом рискованные операции сменятся на консервативные – возрастет роль риск-менеджмента, изменится структура фондирования в направлении снижения доли внешних заимствований. Эти и другие факторы в совокупности приведут к повышению стабильности банковской системы.

Включение в систему бизнес-планирования показателей рыночной стоимости банка. Целевая задача стратегии деятельности банка – максимизация его рыночной стоимости. Бизнес-план является основным внутрибанковским документом, определяющим цели банка на плановый период и пути их достижения. Бизнес-планирование заключается в следующем:

- постановке руководством банка стратегических целей и задач на плановый период;
- организации выработки управленческих решений для достижения поставленных целей;
- разработке и принятии плана мероприятий по реализации поставленных целей и доведения их до руководителей среднего звена и непосредственных исполнителей;
- непрерывном контроле за реализацией утвержденного плана мероприятий;
- своевременном выявлении отклонений от принятого плана и соответствующей его корректировке.

Процесс определения целей подразумевает создание и определение общих ориентиров деятельности банка, в ходе которой банк в каждый отдельный момент времени фиксируется на достижении определенных характеристик, являющихся для нее благоприятными и желаемыми, и на достижение которых эта деятельность направлена. Цели подразделяются на краткосрочные и долгосрочные. Долгосрочные обычно подразумевают их достижение по завершении какого-либо этапа развития банка, определенного стратегическими задачами, т.е. три-пять лет. Краткосрочные цели варьируются в зависимости от тактических задач банка, как правило, это полгода – год. Долгосрочные цели увязаны с совокупностью краткосрочных, последовательное или параллельное достижение которых означает в итоге достижение и долгосрочной цели. В связи с этим, а также с усилившейся вследствие возросшего динамизма финансовых рынков необходимостью более гибкого подхода к управлению стоимостью банка следует отметить, что долгосрочные цели, в отличие от краткосрочных, периодически подлежат корректировке в процессе их достижения.

Целевые задачи – агрегированные плановые задания на плановый период – год с поквартальной / помесечной разбивкой, включающие целевую структуру баланса банка, финансовый результат и показатели рентабельности капитала и активов, а также приоритетные направления развития бизнеса, являются целевыми ориентирами для разработки детализированных планов подразделений (бизнес-центров) банка. Целевые задачи в бизнес-плане на планируемый период предусмат-

ривают установление абсолютных и (или) относительных (например, мультипликаторов) величин показателей рыночной стоимости банка, на выполнение которых должен быть нацелен весь персонал банка.

### **Определение показателей (факторов), оказывающих наибольшее влияние на стоимость бизнеса банка**

Для достижения поставленных задач разрабатываются направления развития банка, способствующие повышению рыночной стоимости банка. Рыночная стоимость банка (как и любого другого бизнеса) включает следующие основные составляющие части:

- материальный капитал (основные средства: недвижимость оборудование и др.);
- финансовый капитал;
- интеллектуальный капитал: человеческий (знания, умения, талант сотрудников) и структурный (клиентский и организационный, включая инновационный и технологический капитал);
- маркетинговый капитал;
- репутационный капитал (позитивный имидж, общественное мнение).

К показателям, повышающим стоимость банковского бизнеса, относятся:

- участие банка в системе страхования вкладов;
- наличие помимо основной банковской лицензий на работу с ценными бумагами, с драгоценными металлами;
- территориальная диверсификация (наличие сети обособленных подразделений, включая региональные: филиалы, дополнительные офисы, кредитно-кассовые офисы, пункты обмена валюты, кассы вне кассового узла и др.);
- товарная диверсификация (по банковским продуктам и услугам) или, наоборот, узкая специализация (например, ипотечное кредитование);
- высокий уровень автоматизации и программного обеспечения;
- проведение международного аудита, участие в рейтингах; подготовка к IPO;
- безупречная деловая репутация владельцев и руководителей и др.

К факторам, понижающим стоимость банка, можно отнести:

- наличие к банку претензий со стороны надзорного органа (в виде предписаний об ограничении отдельных банковских операций и др.) и правоохранительных органов;
- наличие неурегулированных юридических споров, рассматриваемых в судах;
- небезупречная репутация владельцев и руководителей банка.

Следует отметить, что для банковского бизнеса особое значение имеют риски, среди которых можно выделить следующие основные:

- риск ликвидности;
- процентный риск;
- валютный риск;
- фондовый риск;
- кредитный риск;
- концентрация балансовой задолженности на одного должника / кредитора по видам операций;
- операционные риски;
- правовые риски.

Как было отмечено выше, в условиях кризиса на первый план выходит качество кредитного портфеля. Каждому банку присущи индивидуальные риски, при этом свидетельством низких рисков у банка является сохранение финансовой устойчивости, несмотря на негативные изменения внешней среды.

### **Использование нескольких показателей стоимости**

Стоимость бизнеса как результат экспертной оценки является лишь ориентиром рыночной стоимости, которая определяется только в момент купли-продажи бизнеса. Все существующие подходы и методы оценки бизнеса имеют определенные недостатки, универсального метода пока не найдено. Поэтому в системе управления стоимостью банка, на наш взгляд, целесообразно использовать не один показатель стоимости, а несколько показателей, рассчитанных с использованием разных подходов и методов оценки бизнеса. Прежде всего, это – оценка чистых активов как реального капитала банка. Кроме того, необходимы показатели, отражающие рыночную стоимость банка с позиций текущей рыночной конъюнктуры, а также с учетом планов его развития. На основе проведенного анализа в качестве подходов к оценке стоимости банка приняты:

- затратный подход – метод чистых активов;
- рыночный подход – метод сделок, метод рынка капитала;
- доходный подход – метод капитализации, метод ценообразования опционов.

На наш взгляд, совокупность показателей, рассчитанных указанными методами, позволяет получить наиболее полную информацию с разных позиций и является базой для выработки управленческих решений в условиях меняющейся внешней среды. Так, метод чистых активов позволяет определить реальные собственные средства банка и нижнюю границу его стоимости при продаже бизнеса. Само по себе значение показателя реального капитала банка и его динамика (положительная или отрицательная) достаточно информативны для руководства, поэтому, на наш взгляд, он имеет самостоятельное значение и должен рассматриваться в качестве одного из критериев оценки банка в рамках системы управления стоимостью. Очевидно, что в условиях финансового кризиса особенно важно иметь на регулярной основе оценку реального капитала банка. Рыночный подход предусматривает основе проведение анализа рыночных сделок M&A и получение экспертной оценки текущей рыночной стоимости банка. Метод опционов применительно к банковскому бизнесу, на наш взгляд, дает хорошие результаты по оценке рыночной стоимости, поэтому он принят в системе оценки, как альтернатива рыночному методу. Стоимость бизнеса с учетом планов банка по развитию отражает доходный подход. Использование метода дисконтирования денежных потоков для целей управления стоимостью коммерческого банка, на наш взгляд, нецелесообразно, поскольку точность такой оценки весьма сомнительна, так как в ее основе лежат многочисленные факторы неопределенности, связанные с прогнозированием будущей деятельности банка. Аналогичный вывод приводится в работе Горелой Н.В. [4, с. 21]: «...С учетом особенностей российской практики оценки банков – участников сделок слияний и поглощений, в условиях нестабильности экономической среды и существенных затруднений в выборе ставки дисконтирования прогнозирование потоков денежных средств является весьма сложной задачей с низкой степенью достоверности на долгосрочный период». Расчетная модель по своей сути достаточно противоречива из-за большой доли терминальной стоимости. Автор полностью разделяет позицию на данный метод, изложенный Тришиным В.Н. [9]: «Метод *DCF* яв-

ляется логически противоречивым, расчетные параметры этой модели фактически невозможно сколь угодно убедительно обосновать даже для небольших предприятий, а вычисляемая стоимость обладает огромной чувствительностью даже к небольшим изменениям прогнозируемых величин. В настоящее время метод *DCF* считается правильным только потому, что большинство оценщиков бизнеса «мыслят» именно понятиями и категориями метода *DCF* и уверены в его непогрешимости». Тем не менее, учитывая широкое использование профессиональными оценщиками в РФ доходного подхода, считаем необходимым включить оценку по методу капитализации, как справочную информацию. Предлагается рассчитывать, планировать и контролировать следующие виды стоимости, перечисленные ниже:

- собственные средства – затратный подход, метод чистых активов;
- условно рыночная стоимость – рыночный подход, метод сделок, метод рынка капитала;
- инвестиционная стоимость 1 – метод опционов;
- инвестиционная стоимость 2 – доходный подход, метод капитализации.

### **Оценка стоимости банка по данным управленческого учета**

В настоящее время существует большое количество методов анализа деятельности коммерческих банков, позволяющих делать достаточно качественные выводы. Постоянно повышаются требования к учету и отчетности банков, включая публикуемую информацию и внедрение международных стандартов финансовой отчетности (МСФО). Вместе с тем следует отметить, что на основе официальной банковской отчетности далеко не всегда можно сделать однозначный вывод о реальном финансовом состоянии банка. Яркий тому пример – отзыв лицензий у банков – участников системы страхования вкладов. С достаточной степенью уверенности можно заключить, что практически каждый банк в своей текущей деятельности оценивает свой «реальный» капитал. Эта информация всегда необходима руководству банка и его владельцам как в текущей деятельности, так и для стратегических планов. Подобные расчеты ведутся в рамках так называемого управленческого учета. Управленческий учет (management accounting) носит конфиденциальный характер и включает идентификацию, измерение, накопление, проведение анализа, подготовку, интерпретацию и предоставление финансовой и иной информации, необходимой управленческому звену для осуществления планирования, оценки и контроля хозяйственной деятельности и принятия управленческих решений.

Проведение оценки стоимости банка по данным управленческого учета предусматривает, что в качестве исходных данных используются данные бухгалтерского учета с корректировками, отражающими рыночную стоимость активов. Следует отметить, что с введением в действие положения Банка России от 26 марта 2007 г. №302-П [1] данные бухгалтерского учета по российским стандартам (РСБУ) приближаются к отчетности по МФСО, особенно в части оценки рыночной стоимости ценных бумаг в портфеле банка. Основные отличия реального капитала от балансового по РСБУ связаны со значениями резервов на потери по ссудам и переоценкой недвижимости банка по рыночным ценам. В рамках управленческого учета проводится

оценка эффективности работы подразделений банка (бизнес-центров) с использованием системы трансфертных цен. Трансфертная цена – условная цена стоимости ресурсов при перераспределении их между бизнес-центрами, используемая для анализа результатов деятельности бизнес-центра и (или) отдельного направления работы банка.

### **Финансовый анализ банка**

Финансовый анализ банка является первой составной частью процесса оценки его рыночной стоимости и включает общий анализ деятельности, анализ динамики и структуры активов и пассивов, доходов и расходов; анализ качества активов; коэффициентный анализ и анализ финансовой устойчивости банка. Но на практике оценщики зачастую проводят его в отрыве от самой оценки, т.е. результаты анализа слабо влияют на итоговую оценку. При построении системы управления стоимостью необходимо этого избежать.

Для анализа и контроля факторов стоимости в целом по банку и по его подразделениям в рамках внутрибанковского управленческого учета предлагается использовать систему показателей, характеризующих результаты деятельности с различных сторон, включая наиболее существенные показатели вертикального, горизонтального и коэффициентного анализа. Касательно коэффициентного анализа следует отметить, что в различных источниках можно найти более сотни финансовых коэффициентов. На наш взгляд, очень важно при формировании системы показателей избежать их избыточности. Так, в систему финансового анализа нет смысла включать показатели ликвидности, регулируемые через обязательные экономические нормативы, установленные ЦБ РФ, и показатели финансовой устойчивости, контролируемые ЦБ РФ для банков – участников системы страхования вкладов, поскольку в своей текущей деятельности банки обязаны их соблюдать. В то же время уровень достаточности капитала Н1 целесообразно использовать в оценке стоимости банка. Капитал у банка должен соответствовать объему бизнеса: недостаточная капитализация сдерживает развитие банка, а избыточный капитал свидетельствует о недостаточно развитом бизнесе и нереализованном потенциале.

### **Регулярность оценки стоимости**

При внедрении системы управления стоимостью оценка рыночной стоимости банка должна проводиться на регулярной основе. Это означает, что банк постоянно анализирует внешнюю среду, проводит анализ тенденций изменения спроса и предложения, ведет статистику сделок M&A. На наш взгляд, оценивать стоимость банка целесообразно ежемесячно, поскольку рыночная ситуация может меняться достаточно быстро.

### **Простота оценки, информативность и наглядность результатов**

Оценка стоимости банка на регулярной основе должна осуществляться с использованием относительно простых моделей. Сложность и громоздкость расчетов, наличие большого количества корректировок неоправданно повышают трудоемкость расчетов. Информативность и наглядность результатов имеют большое значение для понимания результатов оценки, поэтому сводная информация не должны быть избыточной, но в то же время достаточной для анализа.

### **Материальное стимулирование персонала**

Важное значение для успешной реализации стратегии и внедрения стоимостного подхода имеет материальное стимулирование персонала банка за выполнение показателей бизнес-плана. При этом показателям (факторам) стоимости в системе материально стимулирования отводится приоритетное значение по сравнению с другими показателями. Принципиально важным является зависимость материального поощрения от степени выполнения целевых задач. С учетом принятой стратегии повышения рыночной стоимости банка значимость отдельных показателей может быть различной в зависимости от поставленных целей, т.е. мотивация на выполнение средне- и долгосрочных корпоративных целей (развитие бизнеса, увеличение прибыли, расширение сети и т.п.).

Такой подход принципиально отличается от общепринятого подхода зависимости материального поощрения от конечного финансового результата или совокупности показателей экономической эффективности, приведенного, в частности, в работе [7]. Для реализации системы материального стимулирования предлагаем использовать систему ключевых показателей эффективности (КПЭ) (key performance indicators, **KPI**), хорошо себя зарекомендовавшую не только за рубежом, но и в РФ. **KPI** является инструментом управления в методологии Balanced Scorecard (система сбалансированных (или взаимосвязанных) показателей, СПП). Основное отличие СПП от существующих традиционных показателей – прямая связь со стратегией банка. Основная идея системы заключается в том, чтобы выделить показатели, которые позволяют осуществлять контроль за деятельностью банка и отслеживать, движется ли он в том направлении, которое было запланировано, т.е. измерять результаты и цели. Система ключевых показателей является эффективным способом каскадирования стратегии компании сотрудникам всех подразделений, позволяет устанавливать измеримые цели, мотивировать сотрудников на их достижение и оценивать результативность, поэтому целесообразно именно ее использовать для целей управления стоимостью компании. Таким образом предлагаемая система управления стоимостью банка включает комплекс определенных факторов и мероприятий, реализация которых позволяет достичь стратегической цели в виде роста капитализации.

## **ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ**

Задачей финансового анализа является получение достоверной картины текущего финансового положения банка, выявление положительных и негативных тенденций.

Надзорный орган оценивает банки по показателям выполнения обязательных нормативов, наличия санкций и финансовой устойчивости. При этом финансовая устойчивость банков оценивается, основываясь на трех критериях:

- финансовое положение (качество капитала и активов, доходность и ликвидность банка);
- качество управления;
- прозрачность структуры собственности.

За основу методологического подхода при оценке предлагается принять положения Методики анализа финансового состояния банка, применяемой в ЦБ РФ [2], предусматривающей следующие направления анализа.

1. Структурный анализ балансового отчета.

Цель анализа: выявление рисков, обусловленных характером активов, пассивов и забалансовых позиций банка. Расчетные показатели для анализа: аналитические показатели, представляющие собой группировки активов по видам вложений и характеру дохода, а пассивов по видам и срокам (в том числе в разрезе валют, показатели удельного веса (доли) отдельных видов вложений и привлеченных средств банка.

2. Структурный анализ отчета о прибылях и убытках. Коммерческая эффективность (рентабельность) деятельности банка и его отдельных операций.

Цель анализа: Определение коммерческой эффективности деятельности банка.

Расчетные показатели для анализа:

- структура доходов и расходов;
- финансового результата банка,
- доходности основных операций банка (ссудных, лизинговых, операций с иностранной валютой и ценными бумагами);
- прибыльности отдельных операций (чистая процентная маржа);
- лизинговых операций с иностранной валютой и ценными бумагами;
- вложений в деятельность других компаний;
- комиссионных, разовых и прочих операций, уровня изменения объемов резервов на возможные потери;
- прибыльности активов, капитала банка, чистого процентного спреда;
- уровня основных расходов банка.

3. Анализ достаточности капитала.

Цель анализа: Выявление степени устойчивости капитальной базы банка и достаточности капитала для покрытия потерь от принятых банками рисков.

Расчетные показатели для анализа:

- показатели выполнения регулятивных требований по достаточности капитала;
- показатели состава капитала (основного и дополнительного);
- структурные показатели активов в разрезе каждой группы риска.

4. Анализ кредитного риска.

Цель анализа: оценка риска возникновения у банка финансовых потерь вследствие неисполнения контрагентом обязательств перед банком, в т.ч. вследствие возможного неполучения средств в части основного долга и платы за пользование средствами банка (кредитного риска).

Расчетные показатели для анализа:

- структура ссудной задолженности в разрезе групп заемщиков, сроков погашения, видов валют;
- показатели качества выданных ссуд;
- концентрации кредитных рисков;
- коэффициенты риска и покрытия ссудной задолженности.

5. Анализ рыночного риска.

Цель анализа: оценка риска возникновения у банка финансовых потерь вследствие неблагоприятных изменений рыночной стоимости финансовых инструментов или курсов иностранных валют (рыночного риска: валютного, процентного и фондового).

Расчетные показатели для анализа:

- состав рыночного риска, определенного нормативными документами ЦБ РФ;
- структурные показатели портфеля ценных бумаг (оцениваемое через прибыли или убытки и имеющиеся в наличии для продажи; котируемые и некотируемые, долевые и долговые);
- позиция банка на срочном рынке;
- показатели риска обесценения ценных бумаг;
- валютная позиция.

6. Анализ риска ликвидности.

Цель анализа: выявление риска недостатка средств для выполнения принятых банком на себя обязательств. Расчетные показатели для анализа:

Расчетные показатели для анализа:

- показатели ликвидности банка, структуры его ликвидных активов и привлеченных средств;
- состояния расчетов (индикаторы платежеспособности);
- соотношения заемных и собственных средств;
- устойчивости средств на расчетных и текущих счетах клиентов, уровня стабильности ресурсов, «расчетной» ликвидности банка.

С учетом стратегии банка и факторов стоимости каждый банк выбирает в качестве приоритетных определенные показатели финансового анализа. В качестве основных показателей оценки деятельности банка и его обособленных подразделений (филиалов) для целей управления стоимостью следует, по нашему мнению, принимать основные абсолютные показатели агрегированных статей активов и пассивов – на отчетные ежемесячные даты и средние (рассчитываемые как среднестатистические значения) за период, а также относительные показатели эффективности деятельности банка и его обособленных подразделений за отчетный период и показатели на одного сотрудника. При этом финансовый результат подразделений следует учитывать не по балансовому значению, а по управленческому учету, включающему плату за ресурсы при их перераспределении между подразделениями банка по установленным в банке трансфертным ценам.

Предлагается следующий перечень показателей для банка в целом и его обособленных подразделений.

Финансовые показатели.

- Значения по балансу на отчетную дату и средние за отчетный период, темп прироста:
  - активы (валюта баланса нетто);
  - работающие активы (сумма: кредиты, ценные бумаги, МБК размещенные, остатки на счетахostro);
  - кредитный портфель клиентов (ссудная задолженность с разделением на срочную и просроченную задолженность, доля просроченной задолженности):
    - ◆ кредиты корпоративным клиентам;
    - ◆ ипотечные кредиты;
    - ◆ потребительские кредиты;
  - портфель ценных бумаг;
  - основные средства (за вычетом амортизации);
  - привлеченные ресурсы:
    - ◆ средства клиентов – юридических лиц и индивидуальных предпринимателей;
    - ◆ вклады населения;
    - ◆ средства банков (МБК полученные, остатки на счетах ЛОРО);
    - ◆ субординированный займ;
    - ◆ выпущенные банком ценные бумаги (векселя, облигации);
  - капитал (по балансу);
  - регулятивный капитал (по методике ЦБ РФ);
  - резервы на возможные потери по ссудам, уровень резервов (отношение величины сформированных резервов к кредитному портфелю);
- значения по отчету о прибылях и убытках за отчетный период и нарастающим итогом с начала года:
  - административно-хозяйственные расходы (**АХР**):
    - ◆ расходы на персонал (**ФОТ**), доля в **АХР**;
    - ◆ расходы на содержание банка, доля в **АХР**;
  - чистый операционный доход (**ЧОД**) (финансовый результат до доходов / расходов по резервам на потери, для обособленных подразделений – управленческий результат с учетом платы за ресурсы по трансфертным ценам);
  - прибыль (убыток) за отчетный период (для обособленных подразделений – управленческий результат).

Количественные показатели (значения на отчетную дату):



- число точек продаж (для банка: филиалов, операционных офисов, представительств; для филиалов – операционных офисов);
- число клиентов на расчетно-кассовом обслуживании:
  - юридических лиц и индивидуальных предпринимателей;
  - физических лиц;
- число заемщиков (заемщик или группа связанных заемщиков):
  - юридических лиц;
  - индивидуальных предпринимателей;
  - физических лиц – потребительские кредиты;
  - физических лиц – ипотечные кредиты;
- численность персонала (на дату и среднесписочная).

Финансовые коэффициенты (за отчетный период и за период с начала года):

- доходность кредитного портфеля клиентов (определяется как отношение полученного процентного дохода и комиссионного дохода по кредитам за период к средней величине кредитного портфеля за период, приводится к годовой размерности, в % годовых);
- стоимость привлеченных ресурсов (определяется как отношение процентного расхода за период к средней величине привлеченных ресурсов за период, приводится к годовой размерности, в % годовых);
- спрэд (разница между доходностью работающих активов и стоимостью платных пассивов, в %);
- **ROE** (рентабельность капитала, определяется как отношение финансового результата за отчетный период к среднему значению капитала за отчетный период, приводится к годовой размерности, в % годовых);
- **ROA** (рентабельность активов, определяется как отношение финансового результата за отчетный период к среднему значению активов нетто за отчетный период, приводится к годовой размерности, в % годовых);
- **CIR** (определяется как отношение **АХР** за отчетный период к **ЧОД** за отчетный период, в %):  
**ФОТ / АХР**;
- **ЧКД / ЧОД** (определяется как отношение чистого комиссионного дохода за вычетом комиссий по кредитам – **ЧКД** к **ЧОД**, в %).

Показатели на одного сотрудника (отношение показателей к среднесписочной численности персонала):

- операционная прибыль;
- прибыль (убыток) за отчетный период;
- **АХР**:
  - **ФОТ**;
  - расходы на содержание банка;
- работающие активы;
- привлеченные клиентские ресурсы;
- число клиентов на расчетно-кассовом обслуживании;
- число кредитов.

Среди показателей эффективности деятельности банка хотелось бы выделить показатель **CIR**. Это связано с тем, что в условиях продолжающегося финансового кризиса особую актуальность (помимо качества кредитного портфеля) приобретают вопросы оптимизации **АХР** банков. Для оценки эффективности деятельности банков с точки зрения адекватности уровня административно-хозяйственных расходов объемам бизнеса достаточно широко используется соотношение **АХР** и активов, а также различные его модификации (отношение расходов на персонал к активам, к привлеченным средствам и др.). Однако, на наш взгляд, отношение **АХР** к активам не позволяет проводить анализ данного банка в сравнении с другими банками, так как общепринятые нормативы указанного показателя для банков с разной специализацией не установлены, что объясняется наличием большого количества индивидуальных особенностей конкретного банковского бизнеса, которые напрямую не влияют

на размер активов. С методологической точки зрения показатель **CIR** по сравнению с показателем отношения **АХР** к активам (и его модификациями) значительно более адекватно отражает эффективность издержек. Этот показатель широко применяется в зарубежной практике экономического анализа издержек банков, но является относительно новым для отечественной банковской практики. В отношении показателя **CIR** в настоящее время сложились достаточно устойчивые критерии оценки:

- значение данного показателя не должно превышать 60% [8, с. 21];
- для инвестиционных банков и банков, обслуживающих крупный бизнес, нормой считается 20%;
- при работе со средним бизнесом затраты выше – нормой считается **CIR** до 30%.

В методике предлагается использовать для оценки издержек именно показатель **CIR**.

Следует отметить, что основой эффективности финансового анализа являются достоверность используемой информации. Расчет показателей следует производить не реже квартала в рамках план-фактного анализа. План-фактный анализ производится по основным контролируемым показателям с вычислением:

- отклонений факта от плана по абсолютной величине;
- процента выполнения плана;
- темпа изменения по сравнению с предыдущим периодом.

Это позволит оценивать степень выполнения показателей, влияющих на повышение рыночной стоимости банка.

## МЕТОДИКА РАСЧЕТА СТОИМОСТИ БАНКА

Рассчитываются следующие ниже перечисленные виды стоимости банка.

### Собственные средства

Цель – отразить реальную фактическую стоимость собственных средств (капитала) банка.

Расчет производится на основе фактических данных бухгалтерского учета и внутрибанковского управленческого учета методом чистых активов.

Размер собственных средств  $K_c$  на каждую отчетную дату (ежемесячно) определяется следующим образом:

$$K_c = K + РВПС_б - РВПС_p - A_n + OФ_n - B_д, \quad (1)$$

где

$K$  – капитал банка по балансу (форма 101);

$РВПС_б$  – резерв на потери по ссудам, отраженный на балансе банка на отчетную дату;

$РВПС_p$  – резерв на потери по ссудам по данным внутрибанковского управленческого учета;

$A_n$  – размер фактически недосозданного резерва на возможные потери по неликвидным активам – ценным бумагам, дебиторской задолженности – разница между балансовым значением актива и фактически созданным резервом по балансу на отчетную дату по данным внутрибанковского управленческого учета;

$OФ_n$  – переоценка основных средств (в основном, недвижимости) банка, определяется как разница между текущей рыночной ценой (определяется экспертно с учетом общей характеристики рынка) и балансовой стоимостью объектов за вычетом износа по балансу банка на соответствующую дату;

$B_д$  – вложения в дочерние организации.

Следует отметить, что в приведенной формуле (1) в расчетах по резервам на возможные потери по ссудам (РВПС) учитывается полный перечень активов, относящихся к ссудам в соответствии с нормативными требованиями ЦБ РФ, а именно:

- предоставленные банком кредиты, размещенные депозиты, в том числе межбанковские кредиты и депозиты в других банках, прочие размещенные средства, включая требования на получение (возврат) долговых ценных бумаг, акций и векселей, предоставленных по кредитным договорам;
- учтенные векселя;
- суммы, уплаченные банком бенефициару по банковским гарантиям, но не взысканные с принципала;
- требования банка к контрагентам по:
  - сделкам финансирования под уступку денежного требования (факторинг);
  - приобретенным по сделке правам (требованиям) (уступка требования);
  - приобретенным на вторичном рынке закладным;
  - сделкам продажи (покупки) финансовых активов с отсрочкой платежа (поставки финансовых активов);
  - оплаченным аккредитивам (в части непокрытых экспортных и импортных аккредитивов);
  - возврату денежных средств по второй части сделки по приобретению ценных бумаг или иных финансовых активов с обязательством их обратного отчуждения в случае, если ценные бумаги, выступающие предметом указанной сделки, являются некотируемые в соответствии с нормативными актами ЦБ РФ или если иные финансовые активы, являющиеся предметом указанной сделки, не обращаются на организованном рынке, а также, если в соответствии с условиями указанной сделки существуют ограничения на отчуждение ценных бумаг или иных финансовых активов их приобретателем;
  - операциям финансовой аренды (лизинга).

Значение  $P/BV_p$  определяется с учетом специфики кредитного портфеля и принятого в банке подхода. На практике применяются следующие подходы:

- резерв для учета в управленческом результате считается по внутренней методике банка (для отражения реального риска) – в случае, если банк считает, что формирование резерва по формальным требованиям существенно завышено. В основном, данный подход применяется к кредитному портфелю средних корпоративных клиентов (нижний подсегмент – переход от малого бизнеса к среднему, когда реальное финансовое состояние существенно занижено в официальной бухгалтерской отчетности ввиду не полной легальности бизнеса). Подход достаточно трудоемкий и применяется, как правило, в небольших банках;
- созданный резерв по 2-й категории качества вычитается из балансовой прибыли, а резервы 3-й – 5-й категорий учитываются в полной сумме;
- резерв учитывается только в сумме основного долга по просроченным кредитам более 6 мес. Как правило, данный подход применяется для кредитов физическим лицам (по портфелям однородных ссуд) с аннуитетным графиком погашения.

Мы полагаем, что применение того или иного подхода должно рассматриваться с двух позиций:

- адекватности отражения принятой в банке методики формирования резервов на потери по ссудам реального кредитного риска;
- понимания того, что банк хочет поощрять: повышение качества кредитного портфеля с учетом требований ЦБ РФ и, соответственно, улучшения балансового результата, что очень важно для соответствия показателям по системе страхования вкладов и рейтингов – фактически сформированный резерв как отражение качества кредитного портфеля, или делать упор на реальную (оценочную) ликвидность кредитов.

На наш взгляд, банк должен ориентироваться на требуемое качество кредитного портфеля с учетом «балансового» резерва и при этом совершенствовать внутрибанковскую методику оценки кредитного риска в направлении адекватности резерва кредитному риску.

Касательно переоценки недвижимости следует отметить, что в условиях кризиса недвижимость существенно потеряла свою инвестиционную привлекательность, поэтому данный вид активов уже рассматривается как неработающий актив.

### Условно рыночная стоимость

Цель – отразить текущую вероятную стоимость банка при его продаже на открытом рынке.

Определяется с использованием рыночного (или сравнительного) подхода. В качестве мультипликатора принят показатель  $P/BV$  (price book value) – цена / балансовая стоимость, как наиболее распространенный для оценки банков. Данный показатель определяется на основе анализа рыночных котировок акций банков и сделок M&A.

В настоящее время на открытом рынке котируются акции всего нескольких крупных банков. Российский рынок сделок по купле-продаже банков пока не является открытым и конкурентным. Указанные сделки далеко не всегда носят публичный характер. Поэтому помимо информации по сделкам и котировкам акций банков на российском рынке следует использовать и данные по банкам-аналогам развивающихся рынков стран Восточной Европы. Учет текущей конъюнктуры рынка производится на основе анализа недавних рыночных сделок по купле-продаже банков (публичной информации и инсайдерской). Принимая во внимание ограниченное число сделок и достаточно малую вероятность найти среди этих сделок банк с полностью сопоставимыми характеристиками,  $P/BV$  устанавливается как некий ориентир. Рыночная стоимость банка  $K_p$  рассчитывается следующим образом:

$$K_p = K_c * (P/BV). \quad (2)$$

Следует отметить особенности данного подхода для банков с избыточным капиталом, т.е. имеющих норматив достаточности капитала, существенно превышающий среднее значение по банковской системе. Коэффициент  $P/BV$  используется только для нормативно достаточного (так называемого нормализованного) капитала банка. Избыточный, или excess, капитал оценивается строго «по номиналу», так как его легко увеличить за счет дополнительной эмиссии, включая IPO. Избыточный капитал определяется с учетом требований по выполнению норматива достаточности капитала  $H1$ . Минимально допустимое значение норматива  $H1$  для банков зависит от величины собственного капитала банка. В настоящее время для кредитных организаций с капиталом от 5 млн. евро и выше – 10%, а для слабо капитализированных (менее 5 млн. евро) – 11%, для банков, занимающихся эмиссией облигаций с ипотечным покрытием  $H1$  равен 14%. В западных странах норматив достаточного капитала составляет 8%. Следует отметить, что несмотря на то, что о дефиците капитала российских банков говорят как о всеобщей проблеме, в действительности, это трудность довольно узкой группы крупнейших банков. Подавляющее большинство банков в РФ в значительной степени опирается на свои, а не на клиентские силы. По большому счету проблема дефицита капитала ка-

сается только первой полусотни банков. Именно они растут быстрее всех, отстывая остальные банки на периферию. По данным ЦБ РФ за 1-й квартал 2009 г. по банковской системе в среднем норматив достаточности капитала  $H1$  составлял 16,9%, при этом по банкам с капиталом менее 45 млн. руб. – 44,9%, с капиталом 45-90 млн. руб. 35,4%, 90-180 млн. руб. – 29,1%, более 180 млн.руб. – 17,1%. На наш взгляд, предельное значение норматива для конкретного банка должно определяться с учетом специфики его бизнеса по соотношению: «риск – доходность», как экономический капитал по технологии **RAROC** (risk adjusted return on capital). Для ориентира может применяться средний по банковской системе норматив  $H1$ , в этом случае нормализованный собственный капитал банка определяется следующим образом:

$$K_{норм} = A_p * H1_{cp}, \quad (3)$$

где

$K_{норм}$  – нормализованный собственный капитал банка;

$A_p$  – активы банка, взвешенные по риску;

$H1_{cp}$  – среднее по российской банковской системе значение норматива  $H1$ .

Избыточный капитал  $K_{изб}$  определяется как разница между скорректированной величиной балансового капитала  $K_c$  и нормализованным капиталом  $K_{норм}$ :

$$K_{изб} = K_c - K_{норм}. \quad (4)$$

Таким образом, для банков с избыточным капиталом условная рыночная стоимость определяется как сумма произведения нормализованного капитала на  $P/BV$  и избыточного капитала:

$$K_p = K_{норм} * (P / BV) + K_{изб}. \quad (5)$$

Рыночный подход позволяет учесть конъюнктуру рынка слияний и поглощений в банковском секторе и, опосредованно, перспективы развития банковского сектора в целом. Однако этот подход не позволяет учесть специфические возможности и риски развития конкретного банка.

### Инвестиционная стоимость 1

Цель – определить вероятную стоимость банка с учетом реальной ликвидности активов.

Для целей оценки банка методом ценообразования опционов используется формула Блэка-Шоулза, согласно которой стоимость колл-опциона  $K_{оп}$  определяется следующим образом:

$$K_{оп} = P * N(d1) - EX * exp(-r * t) * N(d2), \quad (6)$$

где

$$d1 = [ \ln ( P / EX ) + ( r + \sigma^2 / 2 ) * t ] / ( \sigma * t^{0,5} ; d2 = d1 - \sigma * t^{0,5} ;$$

$N(d1)$ ,  $N(d2)$  – кумулятивная нормальная вероятность функции плотности;

$P$  – цена акции (величина активов), в расчетах принимается равной валюте баланса нетто;

$EX$  – цена исполнения (величина задолженности), рассчитывается следующим образом:

$$EX = PA + RBPC_{б} - RBPC_{бм} - A_n - OF_n, \quad (7)$$

где:

$PA$  – рисковые работающие активы банка, включающие кредитный портфель банка без учета высоколиквидного размещения в МБК (и на корреспондентских счетах в других банках), а также портфель ценных бумаг без учета размещения в высоколиквидные ценные бумаги;

$r$  – безрисковая процентная ставка, принимается равной ставке по долгосрочным государственным облигациям РФ – облигациям федерального займа (ОФЗ) на дату оценки;

$\sigma$  – среднее квадратическое отклонение;

$t$  – период до исполнения опциона, принимается равным дюрации обязательств банка, рассчитанной на основе показателей чистой прибыли банка за три предыдущих года.

### Инвестиционная стоимость 2

Цель – отразить вероятную стоимость банка при реализации бизнес-плана.

Стоимость ( $K_{u2}$ ) определяется методом капитализации планируемых условных дивидендов банка на следующий год:

$$K_{u2} = D_y / R, \quad (8)$$

где:

$D_y$  – дивиденды (условные), которые потенциально могут быть выплачены акционерам банка по бизнес-плану на следующий год;

$R$  – ставка капитализации, рассчитывается как ставка дисконта ( $D$ ) за вычетом ожидаемых среднегодовых темпов роста банка.

Дивиденды (условные) определяются как величина, соответствующая превышению предельного значения норматива достаточности капитала  $H1$ :

$$D_y = A_p * (H1_n - H1_{пр}), \quad (9)$$

где:

$H1_n$  – плановое значение норматива  $H1$  на конец 1-го годового планового периода до выплаты дивидендов;

$H1_{пр}$  – необходимое предельное (среднеотраслевое) значение норматива  $H1$ .

Ставка дисконта ( $D$ ) для оценки стоимости действующего банка определяется на основе доходности альтернативных вложений и рассчитывается методом кумулятивного построения. В качестве безрисковой ставки считаем возможным принять доходность долгосрочных ОФЗ.

Определение поправки на риск производится путем определения экспертным путем значения премии за риск в интервале 0-5% для каждого из следующих видов риска:

- размер банка;
- финансовая структура: источники финансирования;
- доходы: рентабельность и предсказуемость;
- диверсификация клиентуры;
- территориальная диверсификация;
- качество менеджмента и ключевая фигура;
- прочие риски.

Определение премии за риск, связанный с размером банка, производится путем сравнения по сумме активов (валюте баланса Нетто) с другими банками Российской Федерации. Крупный банк имеет существенные преимущества перед средними и малыми банками:

- больший доступ к финансовым рынкам, включая международные;
- большая стабильность бизнеса;
- больший продуктовый ряд;
- большая эффективность деятельности за счет эффекта масштаба;
- возможность внедрять дорогостоящие новые информационные технологии и др.

Расчет величины данного вида риска для банка ( $P_{рб}$ ) производится по формуле:

$$P_{рб} = 5\% * (1 - A_б / A_{max}), \quad (10)$$

где

$A_6$  – активы оцениваемого банка на дату оценки;

$A_{max}$  – максимальная величина активов банков РФ на дату оценки; по нашему мнению, следует принимать размер активов банка, следующего по национальному рейтингу после Сбербанка, Внешторгбанка и Газпромбанка (крупнейшие банки, контроль над которыми принадлежит государству).

Определение премии за риск, связанный с финансовой структурой, производится на основе анализа устойчивости финансового положения и тенденций изменения основных финансовых показателей деятельности банка:

- финансового результата и рентабельности капитала и активов;
- качества активов и др.

На величину премии за риск, связанный с предсказуемостью доходности, влияет большое количество внешних и внутренних факторов:

- политика государства и Банка России;
- внешнеэкономическая ситуация;
- колебания курсов валют;
- решения местных органов власти и др.

При определении величины данного вида премии за риск основной акцент делается на состояние банковской системы в целом, а также на анализ инфляционных процессов.

При определении премии за риск, связанный с диверсификацией клиентуры, считаем целесообразным оценивать не дебиторскую задолженность (как это традиционно принимается при оценке предприятий), а кредиторскую задолженность, учитывая, что банк работает на привлеченных ресурсах клиентов, без наличия которых не возможно развивать активные операции. Именно стабильность и диверсифицированность клиентской базы при прочих равных условиях определяет степень надежности банка в плане риска потери ликвидности. Что касается концентрации клиентов по активным операциям банков, то его определение нецелесообразно, поскольку Банк России регулирует это значение посредством установления норматива максимального размера риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков (**Н6**). Норматив **Н6** рассчитывается как отношение совокупной суммы требований кредитной организации к заемщику или группе взаимосвязанных заемщиков по кредитам в рублях и иностранной валюте и суммы, не взысканные по банковским гарантиям, а также 50% забалансовых требований кредитной организации в отношении данного заемщика (заемщиков) к собственным средствам (капиталу) кредитной организации (предельное значение **Н6** установлено в размере 25% от собственных средств банка). Премия за данный вид риска рассчитывается на основе метода концентрации, показывающего какая доля клиентской (пассивной) базы банка приходится на определенное число крупнейших вкладчиков. Для «ресурсных» клиентов банка используются следующие коэффициенты: **CR-1**, **CR-3**, **CR-8**, **CR-24**. Коэффициент **CR-1** отвечает за выявление монополии (монополии потребителя), **CR-3** – за выявление «жесткой» олигополии (т.е. когда, согласно теории олигополии на рынке господствуют 2-3 фирмы), **CR-8** – «расплывчатой» олигополии. Зная максимальный уровень премии, составляются несколько расчетных таблиц, каждая из которых уточняет уровень премии, рассчитанный в предыдущей таблице. Итоговая

величина премии за риск диверсификации клиентуры определяется как средневзвешенная по результатам всех таблиц. Веса задаются, исходя из следующих соображений: потерять 1-го клиента при прочих равных условиях в 24 раза проще. Чем потерять одновременно 24-х клиентов, следовательно, степень риска снижается. Веса коэффициентов принимаются равными следующим значениям: **CR-1** – 24, **CR-3** – 8, **CR-8** – 3, **CR-24** – 1, суммарный вес – 36. Степень диверсификации клиентской базы оценивается по уровню концентрации – зависимости от 1-го клиента (**CR-1**), 3-х клиентов (**CR-3**), 8-ми клиентов (**CR-8**) и 24-х крупнейших клиентов (**CR-24**).

Определение премии за риск, связанный с территориальной диверсификацией, производится на основе анализа количества регионов присутствия банка по количеству действующих филиалов и операционных офисов с учетом доли регионального рынка, занимаемого банком по следующим основным показателям:

- привлеченным средствам клиентов;
- кредитным операциям;
- количеству действующих пластиковых карт банка.

Соответственно, чем больше территорий присутствия банка при существенной доле регионального рынка, тем меньше значение данного вида премии.

Для определения премии за риск, связанный с качеством менеджмента, считаем целесообразным предложить следующую совокупность показателей:

- профессиональный уровень и компетенция, способность к самоконтролю команды менеджеров;
- ключевая фигура – профессиональный уровень, стиль руководства;
- выполнение регулятивных норм;
- качество планирования;
- способность реагировать на изменения конъюнктуры;
- адекватность проводимой политики положению банка на рынке;
- наличие выявленных фактов мошенничества;
- уровень контроля со стороны Совета директоров, качество внутреннего контроля.

Значений показателей определяется на основе экспертной оценки. При этом в качестве ориентировочной оценки риска качества управления банком, может быть принята среднеарифметическая величина из всех предыдущих (4-х) премий, за исключением размера банка. Такой подход отражает имеющую место зависимость большинства показателей деятельности любого предприятия от действий руководства, а размер предприятия в большей степени определяется иными факторами.

Премия за прочие риски учитывает специфику бизнеса каждого банка.

Предлагаемая методика расчета стоимости банка в рамках системы управления стоимостью позволяет учесть совокупность факторов, влияющих на стоимость бизнеса, и получить наиболее полную информацию с разных позиций в качестве базы для выработки управленческих решений в условиях меняющейся внешней среды.

Применение модели управления на основе стоимости дает очень хороший результат, который главным образом проявляется в заметном росте экономической эффективности, что особенно важно в условиях нестабильности.

**Литература**

1. О правилах ведения бухгалтерского учета в кредитных организациях, расположенных на территории Российской Федерации [Текст] : Положение Банка России от 26 марта 2007 г. №302-П // Вестник Банка России. – 2007. – №20-21.
2. Методика анализа финансового состояния банка [Электронный ресурс] / Центральный банк РФ. URL: [http://cbr.ru/analytics/bank\\_system/print.asp?file=metodica.htm](http://cbr.ru/analytics/bank_system/print.asp?file=metodica.htm).
3. Бахтерев Б.В. Опыт создания регламента «Разработка, утверждение и изменение стратегического плана» [Электронный ресурс] / Б.В. Бахтерев. URL: [http://management2001.narod.ru/files/norman/norman1\\_2.html](http://management2001.narod.ru/files/norman/norman1_2.html)
4. Горелая Н.В. Слияния и поглощения как формы реорганизации коммерческих банков [Текст] : автореф. дис. ... канд. экон. наук / Н.В. Горелая. – М., 2007. – 30 с.
5. Коупленд Т. и др. Стоимость компаний: оценка и управление [Текст] / Т. Коупленд, Т. Колер, Дж. Мурун ; пер. с англ. – М. : Олимп-бизнес, 2005. – 576 с.
6. Мау В. и др. Российская экономика в 2008 году. Тенденции и перспективы [Текст] / В. Мау, О. Кочеткова, С. Дробышевский и др. // Труды Института экономики переходного периода – Вып. 30. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.iet.ru/files/text/trends/2008/1.pdf>.
7. Мозговой И.В. Повышение эффективности деятельности банков как целевая установка совершенствования системы стимулирования трудовой активности их работников [Текст] : автореф. дис. ... канд. экон. наук / И.В. Мозговой. – Ростов н/Д, 2006. – 30 с.
8. Основин И.А. Укрепление конкурентных позиций банка на розничном рынке банковских продуктов [Текст] : автореф. дис. ... канд. экон. наук / И.А. Основин. – Ростов н/Д, 2008. – 31 с.
9. Тришин В.Н. О методе дисконтированных денежных потоков и стандартах оценки [Электронный ресурс] / В.Н. Тришин. URL: <http://www.okp-okp.ru/st20071.html>.

**Ключевые слова**

Коммерческий банк, управление стоимостью, оценка бизнеса, метод чистых активов, рыночный подход, метод опционов, метод капитализации, бизнес-планирование, финансовый анализ.

*Филиппова Антонина Алексеевна*

**РЕЦЕНЗИЯ**

Финансовый кризис наглядно показал, что развитие российской экономики все больше увязывается с общемировыми процессами. Банковская система первой ощутила на себе всю мощь негативных кризисных процессов. В современных кризисных условиях проблема внедрения в коммерческих банках новых эффективных методов управления, к которым относится управление стоимостью, приобретает особую актуальность.

В статье представлены основные положения методологического подхода к управлению стоимостью коммерческого банка, которые могут быть использованы, как в стабильной ситуации, так и в кризисной. Предлагаемая автором методика включает следующие составные части:

- анализ рыночной среды, позиции банка на рынке и перспектив развития;
- разработку рыночной стратегии;
- определение показателей (факторов), оказывающих наибольшее влияние на стоимость бизнеса банка;
- финансовый анализ банка;
- использование нескольких показателей стоимости;
- материальное стимулирование персонала.

При этом оценку текущей стоимости банка предлагается проводить по данным управленческого учета. Важными моментами являются:

- регулярность оценки стоимости;
- простота оценки;
- информативность и наглядность результатов.

Оценка стоимости банка на регулярной основе должна осуществляться с использованием относительно простых моделей. Сложность и громоздкость расчетов, наличие большого количества корректировок неоправданно повышают трудоемкость расчетов. Информативность и наглядность результатов имеют большое значения для понимания результатов оценки, поэтому сводная информация не должны быть избыточной, но, в то же время, достаточной для анализа.

Представляют интерес предлагаемые автором к планированию и контролю в банке следующие виды стоимости, которые названы:

- собственные средства – затратный подход, метод чистых активов;
- условно рыночная стоимость – рыночный подход, метод сделок, метод рынка капитала;
- инвестиционная стоимость 1 – метод опционов;
- инвестиционная стоимость 2 – доходный подход, метод капитализации.

Таким образом, можно сделать вывод, что используются как традиционные, так и не традиционные методы оценки бизнеса. Известно, что все существующие подходы и методы оценки бизнеса имеют определенные недостатки, универсального метода пока не найдено, поэтому подход автора представляется оправданным, тем более, что он позволяет производить оценку более гибко с учетом изменений внешней и внутренней сред. Следует отметить, что подход автора базируется на учете специфики банковского бизнеса, и каждый вид стоимости используется с определенной целью, например, определить реальную стоимость капитала (метод чистых активов), что, на наш взгляд, в условиях кризиса выходит на первый план.

В статье в рамках методики приведены также предлагаемые автором показатели для финансового анализа банка, а также основы построения системы материального стимулирования с использованием ключевых показателей эффективности.

В качестве замечания следует отметить, что в методике не предусмотрено выведение одного результирующего показателя текущей стоимости, а вместе с тем, учет различных условий внешней среды (стабильность экономики или кризис) целесообразно было бы определять с учетом присвоения соответствующим видам стоимости разных весов в разные периоды, или расставлять разные приоритеты.

Материалы статьи представляют интерес с теоретической и практической точек зрения.

Статья Филипповой А.А. «Методика построения системы управления стоимостью коммерческого банка» может быть рекомендована для опубликования в журнале «Аудит и финансовый анализ».

*Гаврилова Н.А., канд. экон. наук, начальник управления планирования и финансового анализа АКБ «Национальный резервный банк» ОАО*

**9.8. METHODOLOGY OF VALUE BASED MANAGEMENT OF THE COMMERCIAL BANK**

A.A. Filippova, the Post-graduate of Moscow Institute of Economics, Politics and Law

The article contains the main principals and approaches of the methodology of Value Based Management of the commercial bank. It includes the marketing research, strategy development, the factors of capital growth, business modeling, the financial analysis, various indicators of business value, incentive scheme. The going concern value of the bank is determinate by using the different kinds of value, which are named: net book value – asset based approach, conditional market value – market approach, investment value 1 – option price model, investment value 2 – yield capitalization method. It is a part of the overall management system that includes planning and control process. Also the main indicators for the financial analysis of the bank and incentive scheme based on key performance indicators are represented.

**Literature**

1. About accounting rules to the banks of Russian Federation [Text] : Polozenie of The Bank of Russia, March 26, 2007 №302-П // Vestnic of The Bank of Russia. - M., 16.04.2007, №20-21 (964-965). - 272 p.
2. Methodology of financial analyses of the bank / The Bank of Russia. URL: [http://cbr.ru/analytics/bank\\_system/print.asp?file=metodica.htm](http://cbr.ru/analytics/bank_system/print.asp?file=metodica.htm)
3. B. Bahterev. Experience of creation the regulation for strategic planning. URL: [http://management2001.narod.ru/files/norman/norman1\\_2.html](http://management2001.narod.ru/files/norman/norman1_2.html)
4. N.Gorelaya. Mergers and acquisitions as forms of reorganisation of commercial banks [Text] : avtoref.dis. ... Cand.Econ.Sci. / N.Gorelaya. – M., 2007. – 30 p.

5. Tom Copeland, Tim Koller, Jack Murrin. Valuation: Measuring and Managing The Value of Companies [Text] - M.: ZAO «Olimp-Business». 2005. - 576 p.
6. V. Mau, S. Drobyshesky, O. Kochetkova, et al. Russian economy in 2008. Trends and Perspectives (issue 30). / The Institute for the Economy in Transition. URL: <http://www.iet.ru/files/text/trends/2008/1.pdf>
7. I. Mozgovoy. More efficiently of banks business as a target for Improving the labour motivation system [Text] : avtoref.dis. ...Cand.Econ.Sci. / I.Mozgovoy. Rostov-na-Dony, 2006. - 30 p.
8. I. Osnovin. The strengthening bank's competitive position on the retail market [Text] : avtoref.dis. ...Cand.Econ.Sci. / I. Osnovin. Rostov-na-Dony, 2008. - 31 p.
9. V. Trishin. About discounted cash flow method and standards of appraisal. URL: <http://www.okp-okp.ru/st20071.html>

### **Keywords**

Commercial bank; value based management; business valuation; net book value; market approach; option price model; yield capitalization method; business-planning; financial analysis.