

ОЦЕНКА БАНКОВСКОГО КАПИТАЛА НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

В статье рассмотрены различные подходы к оценке стоимости банковского капитала на российском рынке. Дан анализ методик проведения данной оценки. Выявлены основные проблемы при проведении оценки капитала российских коммерческих банков и обоснованы пути их решения.

Ключевые слова: оценка банковского капитала, российские коммерческие банки.

Многочисленные отечественные и зарубежные исследователи банковского капитала до сих пор не пришли к единому мнению в его толковании. Так, А.Н. Азрилиян [1, с. 315], И.А. Никонова, Р.Н. Шамгунов [2, с. 14] понимают под банковским капиталом суммарные пассивы банка; Р.Г. Ольхова [3, с. 73], А.В. Казанский [4, с. 85] – собственный капитал банка; В.М. Усоскин [5, с. 214], Д. Розенберг [6, с. 152] определяют банковский капитал как часть пассивов; Джозеф Ф. Синки [7, с. 543] и многие другие зарубежные авторы – как разницу между пассивами и обязательствами. Регулирующий и надзорный орган – Банк России – применяет в своей практике понятия «банковский капитал» и «собственный капитал» как тождественные.

По мнению многих экономистов, например В.В. Киселева [8, с. 132], исходной формой возникновения банковского капитала является ссудный капитал. Потребительная стоимость (полезность) ссудного капитала в отличие от его предшественников – промышленного и торгового капиталов заключается в способности приносить ренту (в виде процента и дивиденда).

Мы придерживаемся точки зрения, что банковский капитал – это часть денежных средств банка, которая вовлечена в экономическую деятельность и при этом приносит прибыль.

Целью исследования является изучение способов оценки банковского капитала на российском рынке.

Для достижения данной цели поставлены следующие задачи:

– рассмотреть способы оценки стоимости банковского капитала на российском рынке и проанализировать методики проведения данных оценок;

– выявить основные проблемы при проведении оценки капитала российских коммерческих банков и предложить пути их решения.

На российском рынке существуют различные способы оценки банковского капитала. Оценка банковского капитала по рыночной стоимости необходима ввиду существующей потребности у руководства банков, инвесторов, кредиторов, регулирующих и надзорных органов и других в достоверной, адекватной, содержательной информации о качестве и стоимости капитала банка в целях принятия эффективных и своевременных управленческих решений. В отечественной банковской практике существуют и другие подходы к оценке банковского капитала – на основе данных бухгалтерской отчетности, составленной в соответствии с российскими правилами бухгалтерского учета, а также по справедливой стоимости в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности.

Методы, опирающиеся на затратный подход, основаны на принципе замещения, согласно которому инвестор не заплатит за банковский капитал сумму большую, чем цена воссоздания собственности, имеющей аналогичную полезность, располагая при этом временем, достаточным для обоснованного принятия управленческого решения. Суть данного подхода к оценке стоимости банковского капитала состоит в том, чтобы оценить все активы и обязательства банка и найти между ними разницу, которая и будет являться рыночной ценой банковского капитала.

Сравнительный подход базируется на принципе замещения, то есть покупатель не заплатит за банковский капитал сумму большую, чем наименьшая цена аналогичного объекта. На практике часто применяется метод множителей. Стоимость в данном методе определяется отношением капитализации банка (стоимости одной акции, умноженной на количество акций) к собственному капиталу либо к чистой прибыли. Данные берутся обычно из отчетности по международным стандартам.

Сравнительный подход обладает рядом преимуществ: дает наиболее точную стоимость в условиях активного рынка; стоимость, полученная сравнительным подходом, в большей степени соответствует рыночной стоимости, поскольку базируется на реальной рыночной информации. Однако недостатками сравнительного подхода являются неразвитость рынка продажи банков, проблема недостаточности информации, а также проблема качества информации. Сбербанк, ВТБ, «Возрождение», «УРСА», банк «Санкт-Петербург» – это основные эмитенты, акции которых в настоящее время торгуются на рынке с заметной степенью ликвидности. Следует отметить, что на переговорах по заключению сделки покупатель может привести множество аргументов, свидетельствующих об отличии оцениваемого банка от аналогов.

В качестве банков-аналогов можно подбирать уже оцененные банки развивающихся рынков, например Восточной и Центральной Европы, похожие по размеру капитала, активов, специфики деятельности и прочее.

На наш взгляд, можно также определить стоимость капитала банка различными подходами к оценке, а затем согласовать результаты оценки с учетом анализа использованной информации, оценки ее качества и объема, установления относительной силы и слабости каждого из используемых подходов применительно к данному банку.

Рыночная цена покупаемого пакета акций банка может рассчитываться следующим образом. Стоимость банка складывается из его собственных средств, которые оцениваются по МСФО, умноженных на поправочный коэффициент. Определение этого коэффициента в разных ситуациях различно: коэффициент может быть дисконтным или повышающим.

Одним из наиболее распространенных методов определения рыночной цены банковского капитала является расчет дисконтированных денежных потоков. Для этого строится детальный прогноз баланса банка и отчета о прибылях и убытках и в результате получается модель денежных потоков для акционеров банка. Прогнозируются значения статей этих документов, например, каким будет кредитный портфель банка, соотношение между кредитами и ценными бумагами, соотношение собственных

и заемных средств, определяется структура будущих активов и пассивов. Прогнозируются кредитные и депозитные ставки по разным видам продуктов с учетом развития рынка и тенденций в розничном и корпоративном блоках (отмена комиссий, снижение ставок, диверсификация клиентской базы). Далее полученные данные дисконтируются [9, с. 13].

Сложность этого метода заключается в том, что необходимо четко представлять себе будущее данного банка.

Коэффициенты, используемые для расчета прогнозных значений показателей оценки капитала и доходности в соответствии с Указанием Банка России от 30.04.2008 г. №2005-У «Об оценке экономического положения банков», рассчитываются следующим образом: при прогнозировании показателей оценки капитала используется модифицированный метод наименьших квадратов («с затуханием»), а при прогнозировании показателей оценки доходности – стандартный метод наименьших квадратов.

Изменение цены банковского капитала зависит от произошедших и прогнозируемых изменений на рынках, спроса инвесторов, предпочтений специализации банка, особенностей коммерческих банков. Влияют на стоимость капитала банка и такие сложные в расчетах категории, как размер клиентской базы, качество и креативность продуктового ряда, опыт секьюритизации портфелей и продажи плохих долгов, бизнес-модель банка и территория его расположения.

Однако цена банковского капитала определяется спросом и предложением. При этом, безусловно, результаты проведенной оценки банковского капитала учитываются.

В настоящее время инвесторы предпочитают вкладывать денежные средства в универсальные банки, у которых есть развитая региональная сеть отделений, которые присутствуют в регионах, где меньше конкуренция, больше перспективы роста и доходность (например, британский «Barclays Bank» осуществил в начале марта 2008 года покупку 100-процентного пакета акций «Экспобанка» за 745 млн. долл., в мае 2008 года чешская финансовая группа «PPF Group» увеличила свою долю в «Номос-Банке» с 17,69% до 29,9% акций банка). Раньше предпочтения инвесторов касались в основном ретейла (например, покупка группой «Societe

Generale» 10% акций банка «Русский Стандарт» в июне 2007 года за 317 млн. долл. и в сентябре 2006-го – еще 10% минус одна акция за такую же сумму, покупка финансовым подразделением корпорации «General Electric» в августе 2004 года 100% акций «ДельтаБанка» (в настоящее время банк называется «GE Money Bank») за 100 млн. долл.).

Однако следует отметить, что в настоящее время инвесторы вкладывают денежные средства и в развитие специализированных банков, например к концу 2008 года начнет работу «Автоторбанк», бывший «Сламэк-банк», 90% уставного капитала которого приобрела компания «Мэйджор автосервис».

В 2007 году ипотечные банки продавались с коэффициентом 5-6 к капиталу. Купив универсальный российский банк, иностранный инвестор может также начать выдавать ипотечные кредиты и занять значимую долю рынка ипотечного кредитования. Примером служит «Инвестсбербанк», который был ориентирован на экспресс-кредитование, но после продажи группе ОТП начал выдавать и ипотечные кредиты [9, с. 14].

По данным Ассоциации региональных банков России, по итогам 2005 года зафиксировано 22 сделки по покупке акций российских коммерческих банков на сумму 1,4 млрд. рублей, что на 33,7% превышает итоги 2004 года. А в 2006 году было проведено уже 34 сделки на сумму 2,1 млрд. рублей, что примерно на 50% больше, чем годом ранее.

По данным Московской межбанковской валютной биржи, за 2007 год 38% всех привлеченных средств российских компаний приходится на размещения Сбербанка и ВТБ (в марте 2007 года Сбербанк привлек 8,8 млрд. долл., 8 млрд. долл. составило размещение ВТБ).

Заметим, что акции Сбербанка приобрели гораздо меньше граждан (т. к. цена размещения была 89 тыс. руб. на 1 акцию, в то время как для инвестирования в акции ВТБ достаточно было и 30 тыс. руб.). При этом, когда ВТБ проводил IPO, акции Сбербанка уже торговались на бирже.

Следует отметить, что падение акций ВТБ было более значительным (38%), чем у Сбербанка (14%). На встрече с акционерами глава ВТБ Андрей Костин заявил, что однозначно связывает снижение капитализации банка с мировым финансовым кризисом, который он охарактери-

зовал как сильнейший начиная со Второй мировой войны. Падение цены акций Сбербанка на 22,6% с начала года наименьшее, так как котировки 20-ти крупнейших банков мира упали на 33%, а ВТБ – на 41,2% [10].

По данным обзора проекта «Mergers.Ru» «Слияния и поглощения в России», российский рынок слияний и поглощений (рынок M&A) в банковской сфере охватывал 73 сделки в 2007 году против 103 в 2006 году. При этом средняя стоимость сделки на рынке M&A в банковском секторе в 2007 году составила 62,5 млн. долл., что на 17,7 больше, чем в 2006 году (53,1 млн. долл.).

Мировой кризис ликвидности является одним из факторов сокращения количества и объемов сделок слияний и поглощений в России, в том числе с участием иностранных банков. На наш взгляд, также на снижение рыночной стоимости российских банков оказали влияние и насыщение рынка банковских услуг, и замедление темпов роста банковского сектора России.

На наш взгляд, в дальнейшем иностранные инвесторы также будут проявлять интерес к российским банкам; процесс консолидации российского банковского сектора продолжится, но данный процесс будет направлен в основном на мелкие банки; большого количества крупных сделок по приобретению российских банков не будет, поскольку иностранные инвесторы в основном уже провели сделки по приобретению крупных пакетов акций российских коммерческих банков. При этом увеличение прозрачности российских коммерческих банков, на наш взгляд, будет привлекать зарубежных инвесторов.

Сделки по приобретению пакетов акций российских банков осуществляются в основном с иностранными инвесторами, в том числе из Франции, Австрии, Норвегии.

Иностранные инвесторы готовы уплачивать премию по сравнению с российскими коллегами. Объясняется это следующими факторами:

- более высокое качество приобретаемых активов. Иностранные банки в основном приобретают банки с лучшим качеством капитала, большей рентабельностью и рыночноориентированные банки;

- большие финансовые возможности приобретателей. Иностранные инвесторы готовы

платить премию к стоимости за возможность выхода на новый для себя рынок, при этом обладают возможностью привлекать ресурсы под сделку по более низкой стоимости, а следовательно, имеют возможность рассчитывать для себя больший срок окупаемости инвестиций, чем российские инвесторы;

– аффилированность продавца и покупателя на российском рынке. Сделки по выкупу банков менеджментом обычно совершаются по невысокой цене (например, ИБ «ТРАСТ», «Автовазбанк», «Ярсоцбанк», банк «Санкт-Петербург», «Альба Альянс»). Сделки по передаче непрофильных активов также проходят оценочно ниже рыночной стоимости актива («Петрокоммерц», «Зенит», «Девон-Кредит»). В случае приобретения актива иностранцами фактор аффилированности, как правило, не действует, что повышает стоимость сделки [11, с. 16].

Например, рыночная стоимость американских и европейских банков в 2,5-3,5 раза превышает их балансовую стоимость. А за бразильские банки инвесторы готовы заплатить около 80% их балансовой стоимости.

Недооценка банковского капитала имеет две стороны: одна – экономия на налогах, а вторая – инвестиционная непривлекательность. Но лишь сейчас влияние второго фактора начинает преобладать над первым. Чтобы привлечь инвесторов, банки стремятся показывать прибыль и верные финансовые показатели.

Однако мы отмечаем следующие причины осторожности иностранных инвесторов:

- риски, присущие как конкретному банку, так и банковской системе в целом;
- российские банки по объему сделок уступают иностранным банкам;
- смена акционеров ведет к разрушению бизнеса банка;
- риск покупки непрозрачной структуры бизнеса и другое.

Таким образом, необходимость оценки рыночной стоимости капитала банков в России обусловлена следующими причинами:

- задачей управляющих становится стабилизация и наращивание рыночной стоимости капитала, в т. ч. дополнительные эмиссии акций;
- стратегия, направленная на увеличение рыночной стоимости банковского бизнеса, помогает банкам сохранить сильные рыночные позиции и привлечь новых клиентов и соб-

ственников, в т. ч. при слияниях и поглощениях банков;

- необходимость в оценке бизнеса банка, в частности при консолидации банковского капитала и реструктуризации банков;
- рыночную стоимость банка можно использовать как индикатор эффективности его руководства.

При этом нами выявлены следующие основные проблемы при оценке банковского капитала по рыночной стоимости. У многих банков сейчас есть контролирующие акционеры, способные прийти им на помощь в критической ситуации, а что будет, если доля таких акционеров перестанет быть значительной, станут ли они поддерживать банк. Проблемой также является недостаточный опыт практики размещения выпусков акций на рынке и недооценка банковского капитала. Следующая проблема – глубина рынка, которая определяется максимальным размером сделки, не влияющим на состояние самого рынка.

Перспективы решения проблем в рамках оценки капитала коммерческих банков Российской Федерации по рыночной стоимости следующие:

1. Заслуживает особого внимания документ Банка России, стимулирующий выход банков на открытые рынки ценных бумаг. Как утверждается в данном документе «Перечень мер по повышению капитализации российской банковской системы», размещенном на сайте Банка России, имеет место «...растущий на международных и российских рынках капиталов интерес к инвестициям в уставные капиталы российских кредитных организаций».

На наш взгляд, весь набор мероприятий классифицируется в четыре направления:

1) концептуальные изменения. Здесь главной и единственной мерой является предложение предусмотреть обязательность обращения не менее 10% голосующих акций крупнейших банков с капиталом более 2,5 млрд. руб. на российских фондовых биржах.

2) допуск нерезидентов. В рамках данного направления вводятся равные условия уведомления и получения предварительного согласия Банка России на приобретение акций (долей) банков для резидентов и нерезидентов, а также предоставление нерезидентам-депозитариям в рамках выпуска депозитарных расписок права

выступать в качестве номинального держателя ценных бумаг российских банков, а также обязанность номинальных держателей акций банков периодически (не реже раза в квартал) представлять информацию о собственниках акций непосредственно эмитенту – банку для информирования последним Банка России об изменениях в структуре собственности с целью обеспечения ее прозрачности.

3) мониторинг правомерности участия в капитале банков и перехода прав на акции (доли).

4) изменения технического характера. Речь идет о таких мерах, как отмена обязанности использования банками-эмитентами накопительного счета в процессе эмиссии ими акций, изменение в порядке предоставления отчетности по учредителям (участникам) банка, изменение размера неденежной части уставного капитала при его формировании банковским зданием (помещением) или иным имуществом, с 20% до 50% и другое.

Часть данных предложений уже реализована.

2. Чтобы верно оценить региональные и мелкие банки, необходимо провести анализ менеджмента, бизнеса банка, его клиентов – подобную работу проводят аудиторские компании и рейтинговые агентства. Мировой опыт показывает, что небольшие и региональные хорошо управляемые банки могут быть одними из прибыльных и интересных для инвестора.

3. Другая намечающаяся тенденция – объединение небольших региональных банков, не желающих становиться филиалами крупных московских. В обоих случаях возникает множество организационных и юридических проблем, связанных с поглощениями.

Небольшие банки в России, в силу особенности менталитета их руководства, не хотят потерять свою самостоятельность, понимая, что конкурировать с крупными банками им сложно, при этом стараются занять какую-либо узкую нишу.

Мы считаем, что в перспективе возможны добровольные объединения региональных банков при сохранении каждым из них юридической самостоятельности, которые называются «кооперативами региональных банков». Таким

образом, их капитал будет находиться не на рынке и не в холдинговой структуре, он будет законсервирован в каждом из участников группы. Это будет способствовать активному развитию бизнеса данных банков.

Примерами таких объединений за рубежом служат французская кооперативная группа «Banques Populaires» (капитал более 17 млрд. евро), французская кооперативная банковская группа «Credit Agricole» (капитал более 65 млрд. евро).

Мы отмечаем следующие основные преимущества данных кооперативов региональных банков: во-первых, исключительно высокий уровень капитала, перевернутая структура которого снижает риск его концентрации в отдельном банке, а соответственно и риск высоких потерь. Это даст банковской системе дополнительный элемент стабильности; во-вторых, стабильная клиентская база.

4. Среди мер, направленных на смягчение требований к банкам по согласованию слияний, можно отметить следующие:

1) правительство РФ повысило пороговые значения для получения предварительного согласия ФАС на совершение сделок с активами банков. В настоящее время суммарная стоимость активов банков, при превышении которой требуется получение предварительного согласия ФАС на слияние или присоединение, увеличена с 10 млрд. до 14 млрд. рублей.

2) стоимость активов по последнему балансу банка, при превышении которой требуется получение предварительного согласия ФАС на осуществление сделок с акциями, активами банка или правами в отношении банка, также увеличена с 3 млрд. до 4 млрд. рублей [12].

В результате проведенного исследования выявлено, что все подходы к оценке банковского капитала на российском рынке существенно отличаются друг от друга, при этом дополняют друг друга и могут использоваться в комплексе для более эффективного проведения оценки банковского капитала с учетом предложенных перспектив решения проблем в рамках оценки капитала российских коммерческих банков.

Список использованной литературы:

1. Большой экономический словарь / Под ред. А.Н. Азрилияна. – М.: Фонд «Правовая культура», 1994. – 528 с. – ISBN 5-89378-003-5.

2. Никонова И.А., Шамгунов Р.Н. Стратегия и стоимость коммерческого банка / И.А. Никонова, Р.Н. Шамгунов. – М.: «Альпина Бизнес Букс», 2004. – 304 с. – ISBN 5-9614-0058-1.
3. Лаврушин О.И. Банковское дело: учебник / Под ред. О.И. Лаврушина. – М.: «Финансы и статистика», 1998. – 576 с. – ISBN 5-279-01862-7.
4. Казанский А.В. К вопросу об оценке реальной стоимости банковского капитала / А.В. Казанский // Вестник СПбГУ. – 2005. – №3. – С. 84-91.
5. Усокин В.М. Современный коммерческий банк: управление и операции / В.М. Усокин. – М.: ИПЦ «Вазар-Ферро», 1994. – 320 с. – ISBN 5-900833-01-1.
6. Розенберг Д. Словарь банковских терминов / Д. Розенберг; перевод с англ. А.А. Дороховой, В.Л. Романова. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 360 с. – ISBN 5-86225-714-4 (в пер.).
7. Джозеф Ф. Синки Управление финансами в коммерческих банках / Под ред. Р.Я. Левиты, Б.С. Пинскера; перевод с англ. С.М. Лощатовой, Б.С. Пинскера, 4-е изд. перераб. – М.: Catallaxy, 1994. – 820 с. – ISBN 5-86366-045-7 (в пер.).
8. Киселев В.В. Управление банковским капиталом: теория и практика / В.В. Киселев. – М.: Экономика, 1997. – 256 с. – ISBN 5-282-01880-2.
9. Мартынова Т. Цену банка определяют спрос и предложение // Банковское обозрение. – 2008. – №3 (март). – С.12-15.
10. Жизнь после IPO, или Проверка нервов менеджмента на прочность. Хроника собраний акционеров ВТБ и Сбербанка [Электронный ресурс]: Интернет-источник = агентство экономической информации prime-tass.ru. – М.: PRIME-TASS.RU, 2008. – режим доступа: <http://www.prime-tass.ru/news/show.asp?id=2618&ct=articles/> – 30.06.2008.
11. Васин М.Н. Эффективная колониальная политика банка / М.Н. Васин // Банковское обозрение. – 2006. – №1. – С. 10-19.
12. Правительство смягчило требования к банкам по согласованию слияний [Электронный ресурс]: Интернет-источник = информационное агентство klerk.ru. – М.: KLERK.RU, 2008. – режим доступа: <http://www.pda.klerk.ru/show/?id=115251/> – 31.07.2008.

Subkhankulova A.I.**BANK CAPITAL APPRAISAL ON THE RUSSIAN MARKET**

Different approaches to the appraisal of bank capital cost on the Russian market are regarded in this article. The analysis of methods of this appraisal conduction is given here. General problems at capital appraisal conduction of Russian commercial banks are revealed and the ways of their solutions are proved in this work.

Key words: appraisal of bank capital, Russian commercial banks

Информация об авторе:

Субханкулова А.И. аспирант, преподаватель кафедры банковского дела и страхования
Оренбургского государственного университета,
460018, г. Оренбург, пр-т Победы, 13, тел.: 89198567899, e-mail: anna-subkhankulova@yandex.ru