

ПРИМЕНЕНИЕ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОАО «БЕЛАГРОПРОМБАНК» МЕТОДОМ ДИСКОНТИРОВАННЫХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ

Чжан Фань

Белорусский государственный университет, г. Минск;

zf19971113@gmail.com;

науч. рук. – Т. И. Маслюкова, канд. физ.-мат. наук

В статье проводится применение методики оценки рыночной стоимости коммерческого банка методом дисконтированных денежных потоков.

Ключевые слова: рыночная стоимость банка; методика оценки; метод дисконтированных денежных потоков; терминальная стоимость.

Предварительно проведен финансовый анализ деятельности оцениваемого банка для выявления общих тенденций изменения его состояния. В ситуации неопределенности, с которой, столкнулась белорусская экономика сегодня длительность поступления будущих доходов один год и прогнозный период в связи с отсутствием долгосрочных макроэкономических и отраслевых прогнозов, недостаточной развитостью системы стратегического планирования и прогнозирования, нестабильностью макроэкономической среды, длительность прогнозного периода рекомендуется снизить до 3–5 лет (принимая 5 лет) [4].

Таблица 1

Динамика отдельных финансовых показателей деятельности
ОАО «Белгазпромбанк» в 2019–2021 гг., тыс. руб.

Показатели	2019 г.	2020 г.	Изменение в 2020 г. к 2019 г., %	2021 г.	Изменение в 2021 г. к 2020 г., %	Изменение в 2021 г. к 2019 г., %
Прибыль до налогообложения	114394	46859	41,0	95978	204,8	83,9
Чистая прибыль	96580	44586	46,2	81386	182,5	84,3
Чистый прирост денежных средств и их эквивалентов	53066	–100787	–	78879	–	148,7

Примечание – Источник: собственная разработка.

Наиболее стабильный показатель в 2019–2021 г. – чистая прибыль банка, которая в дальнейшем будет использоваться при оценке рыночной стоимости ОАО «Белгазпромбанк» с использованием методики дисконтированных денежных потоков. Определение ставки дисконта является одним из главных этапов при оценке стоимости ОАО «Белгазпромбанк» по методике ДДП. Согласно этой методике, ставка дисконта и расчет величины денежного потока может опреде-

ляться по формуле средневзвешенной стоимости инвестированного капитала (Weighted Average Cost of Capital – WACC) при использовании величины чистой прибыли. Расчет постпрогнозной (терминальной) стоимости рассчитывалась по методике капитализации (бесконечно растущий денежный поток). Прогнозный денежный поток ОАО «Белгазпромбанк» в 2022–2026 гг. (чистая прибыль банка), определенный с помощью метода скользящей средней составил:

- – 2022 г. – $(44586 + 81386) : 2 = 62986$ тыс. руб.;
- – 2023 г. – $(81386 + 62986) : 2 = 72186$ тыс. руб.;
- – 2024 г. – $(62986 + 72186) : 2 = 67586$ тыс. руб.;
- – 2025 г. – $(72186 + 67586) : 2 = 69886$ тыс. руб.;
- – 2026 г. – $(67586 + 69886) : 2 = 68736$ тыс. руб.

При этом прирост прогнозного денежного потока в 2026 г. к 2022 г. составил 5750 тыс. руб. или 9,13 %. Далее, примем ставку доходности по собственному капиталу для расчетов – 25,0 %, ставку доходности по заемному капиталу на уровне ставки рефинансирования Национального банка Республики Беларусь на дату расчета – 12,0 % [2]. Ставка налогообложения прибыли – 25,0%. Определим ставку дисконта:

$WACC = [25,0 \times (808402 : 3854240) + 12,0 \times (3045838 : 3854240)] \times (1 - 0,25) = 11,04\%$. Расчет прогнозного дисконтированного денежного потока по чистой прибыли ОАО «Белгазпромбанк» в 2022–2026 гг. выполнен в таблице 2.

Таблица 2

**Расчет прогнозного дисконтированного денежного потока по чистой прибыли
ОАО «Белгазпромбанк» в 2022–2026 гг., тыс. руб.**

Показатели	2022 г.	2023 г.	2024 г.	2025 г.	2026 г.
Расчетный денежный поток	62986	72186	67586	69886	68736
Коэффициент дисконтирования при ставке дисконтирования 11,04%	0,901	0,811	0,730	0,658	0,592
Дисконтированный прогнозный денежный поток	56750	58573	49338	45985	40692
Дисконтированный прогнозный денежный поток нарастающим итогом	56750	115293	164631	210616	251308

Примечание – Источник: собственная разработка.

Дисконтированный прогнозный денежный поток по чистой прибыли в ОАО «Белгазпромбанк» за 5 лет (2022–2026 гг.) суммарно составит 221108 тыс. руб. Расчет постпрогнозной стоимости ОАО «Белгазпромбанк»: $TV = 69311 : (0,1104 - 0,0913) = 3628848$ тыс.

руб. При этом учтено, что денежный поток в первом году постпрогнозного периода (2027 г.) при сохранении выявленных тенденций составит:

2027 г. – $(89886 + 68736) : 2 = 69311$ тыс. руб. Рассчитанная стоимость банка в постпрогножном периоде представляет собой сумму денежных средств, за которую можно было бы продать оцениваемый банк по истечении прогнозных лет работы. Рыночная стоимость ОАО «Белгазпромбанк» составит: $251308 + 3628848 = 3880156$ тыс. руб.

В соответствии с расчетом по примененной методике, выполненным в монографии М. М. Ковалева и А.В. Василевского «Стоимость банка», стоимость ОАО «Белгазпромбанк» в 2016 г. составила 2663788 тыс. руб. [1]. Увеличение стоимости банка произошло вследствие роста его имущества в 2016-2019 гг., даже с учетом снижения стоимости его величины в 2020-2021 гг. Для увеличения рыночной стоимости ОАО «Белгазпромбанк», как определено выше, требуется повышение прибыльности его деятельности, так как снижение чистой прибыли привело к замедлению роста его стоимости в настоящее время.

Предлагаются мероприятия следующих направлений: использование современных технологий обслуживания клиентов с целью повышения доходов банка (организация мини-офисов); внедрение методов бюджетирования для снижения расходов банка. Расчет экономического эффекта (прироста прибыли) от реализации предлагаемых мероприятий в ОАО «Белгазпромбанк» представлен в таблице 3.

Таблица 3

Расчет экономического эффекта (прироста прибыли) от реализации предлагаемых мероприятий в ОАО «Белгазпромбанк», тыс. руб.

Мероприятия	Доходы от реализации мероприятия в расчете на год	Расходы на реализацию мероприятия в расчете на год	Годовой экономический эффект
Использование современных технологий обслуживания клиентов с целью повышения доходов банка	7118	4891	2227
Внедрение методов бюджетирования для повышения доходов и снижения расходов банка	7645	6225	1420
Итого	14763	11116	3647

Примечание – Источник: собственная разработка.

Далее выполнена оценка стоимости ОАО «Белгазпромбанк» при условии реализации предложенных мероприятий. Прирост прибыли вследствие внедрения мероприятий составит в год 3647 тыс. руб. При ставке

налогообложения 25%, прирост годовой чистой прибыли: $3647 \times (1 - 0,25) = 2735$ тыс. руб. Прогнозный денежный поток ОАО «Белгазпромбанк» в 2022–2026 гг. (чистая прибыль банка с учетом предложенных мероприятий), определенные с помощью метода скользящей средней составит:

- – 2022 г. – $(44586 + 81386 + 2735) : 2 = 64354$ тыс. руб.;
- – 2023 г. – $(81386 + 2735 + 64354) : 2 = 74238$ тыс. руб.;
- – 2024 г. – $(64354 + 74238) : 2 = 69296$ тыс. руб.;
- – 2025 г. – $(74238 + 69296) : 2 = 71767$ тыс. руб.;
- – 2026 г. – $(69296 + 71767) : 2 = 70532$ тыс. руб.

При этом произойдет прирост прогнозного денежного потока с учетом реализации мероприятий в 2026 г. к 2022 г. на 6178 тыс. руб. или на 9,60 %. Расчет прогнозного ДДП по чистой прибыли ОАО «Белгазпромбанк» в 2022–2026 гг. при условии реализации предложенных мероприятий выполнен в таблице 4.

Таблица 4

Расчет прогнозного ДДП по чистой прибыли ОАО «Белгазпромбанк» в 2022–2026 гг. при условии реализации предложенных мероприятий, тыс. руб.

Показатели	2022 г.	2023 г.	2024 г.	2025 г.	2026 г.
Расчетный денежный поток	64354	74238	69296	71767	70532
Коэффициент дисконтирования при ставке дисконтирования 11,04%	0,901	0,811	0,730	0,658	0,592
Дисконтированный прогнозный денежный поток	57983	60207	50586	47223	41755
Дисконтированный прогнозный денежный поток нарастающим итогом	57983	118190	168776	215999	257754

Примечание – Источник: собственная разработка.

Стоимость ОАО «Белгазпромбанк» при условии реализации предложенных мероприятий составит: $257754 + 4940972 = 5198726$ тыс. руб.

На основании исследования проблем практического применения методики оценки рыночной стоимости ОАО «Белгазпромбанк» методом ДДП и предложение мер по её увеличению можно сделать следующие выводы:

1. Рассчитанная стоимость банка в постпрогнозном периоде представляет собой сумму денежных средств, за которую можно было бы продать оцениваемый банк по истечении прогнозных лет работы. Стоимость ОАО «Белгазпромбанк» составила 3 880 156 тыс. руб.

2. Предложенные мероприятия, при условии их реализации, будут способствовать повышению оценки рыночной стоимости ОАО «Белгазпромбанк» на 1318570 тыс. руб.

Библиографические ссылки

1. *Ковалев, М. М.* Стоимость банка / М. М. Ковалев, А. В. Василевский. – Минск: Изд. центр БГУ, 2018. – 145 с.
2. Электронный ресурс. Интернет–портал Национального банка Республики Беларусь / Режим доступа: <https://www.nbrb.by/>. – Дата доступа: 06.05.2022.
3. Электронный ресурс. Интернет–портал ОАО «Белгазпромбанк» / Режим доступа: <https://belgazprombank.by/>. – Дата доступа: 04.05.2022.
4. Электронный ресурс. Международные стандарты оценки // Международный совет по стандартам оценки / Режим доступа: <https://al-star.kg/wp-content/.pdf>. – Дата доступа: 22.04.2022.
5. Электронный ресурс. МСФО IAS 7 Отчет о движении денежных средств // Комитет по международным стандартам бухгалтерского учета / Режим доступа: <https://www.ifrs.org/issued-standards/>. – Дата доступа: 22.04.2022.