

**ПРОБЛЕМЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ
РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ
НА ПРИМЕРЕ ОАО «БЕЛГАЗПРОМБАНК»**

Фань Чжан¹⁾, Т. И. Маслокова²⁾

¹⁾ *магистрант, Белорусский государственный университет, г. Минск,
Республика Беларусь, e-mail: zf19971113@gmail.com*

²⁾ *кандидат физико-математических наук, кафедра банковской экономики,
Белорусский государственный университет, г. Минск, e-mail: masljukova@bsu.by*

В статье анализируются проблемы оценки стоимости банка на современном этапе экономического развития Республики Беларусь. В силу того, что данные проблемы недостаточно проработаны применительно к местным реалиям, возрастает важность адаптации мировых методик оценки стоимости банка к белорусским условиям и разработки на их основе новых методик для практического применения.

Ключевые слова: оценка стоимости банка; методы оценки; дисконтирование денежных потоков.

**PROBLEMS OF DETERMINING
THE MARKET VALUE
ON THE EXAMPLE OF ОАО BELGAZPROMBANK**

Fan Zhang¹⁾, T. I. Maslyukova²⁾

¹⁾ *Master's Student, Belarusian State University, Minsk, Republic of Belarus,
e-mail: zf19971113@icloud.com,*

²⁾ *PhD in Physics and Mathematics, Department of Banking Economics,
Belarusian State University, Minsk, Republic of Belarus, e-mail: masljukova@bsu.by*

The article analyzes the problems of assessing the value of a bank at the present stage of the economic development of the Republic of Belarus. Due to the fact that these problems are not sufficiently developed in relation to local realities, the importance of adapting world methods for assessing the value of a bank to Belarusian conditions and developing new methods for practical application on their basis is growing.

Keywords: bank valuation; evaluation methods; discounting cash flows.

В настоящее время существует несколько методик определения стоимости банка, зачастую имеющих противоречия между собой. Целью статьи является исследование проблем практического применения методики оценки ры-

ночной стоимости ОАО «Белгазпромбанк» методом дисконтирования денежных потоков и предложение мер по её увеличению.

Этапы непосредственно определения стоимости ОАО «Белгазпромбанк» с применением методики дисконтированных денежных потоков:

1. Определение длительности прогнозного периода. На данном этапе определяется периодичность поступления будущих доходов (принимаем 1 год) и длительность прогнозного периода [4].

2. Ретроспективный анализ доходов и расходов, входящего и исходящего денежного потока, прогноз прибыли. На основании анализа стабильности финансовых показателей ОАО «Белгазпромбанк» в 2019–2021 гг. выберем показатель для оценки денежного потока (таблица 1).

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: разработка авторов на основе [3].

Ранее нами проведен анализ финансового состояния банка, который показал, что наиболее стабильный показатель за последние три года (2019–2021 гг.) – чистая прибыль. Именно этот финансовый показатель в дальнейшем будет использоваться при оценке рыночной стоимости ОАО «Белгазпромбанк» при использовании методики дисконтированных денежных потоков.

3. Определение ставки дисконта является одним из главных этапов при оценке стоимости ОАО «Белгазпромбанк» при методике ДДП. Так как при использовании методики дисконтирования денежных потоков при оценке ОАО «Белгазпромбанк» предполагается применение модели денежного потока для всего инвестированного капитала, то ставка дисконта может определяться по формуле средневзвешенной стоимости инвестированного капитала (Weighted Average Cost of Capital – WACC).

4. Проведем расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода. Здесь при расчете величины денежного потока ОАО «Белгазпромбанк» предлагается использовать, как определено выше, чистую прибыль, при расчете показателей величины денежного потока для каждого года прогнозного периода предполагается использование метода скользящей средней.

5. Расчет постпрогнозной (терминальной) стоимости. Западные эксперты разработали несколько подходов к определению продленной стоимости: формула бессрочно растущего FCF, формула факторов стоимости, методика экономической прибыли, формула сходимости (конвергенции), формула активности и др. [5].

При оценке рыночной стоимости ОАО «Белгазпромбанк» стоимость терминального капитала рассчитывалась по методике капитализации (бесконечно растущий денежный поток). Прогнозный денежный поток ОАО «Белгазпромбанк» в 2022–2026 гг. (чистая прибыль банка), определенная с помощью метода скользящей средней составила:

- 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 произойдет прирост прогнозного денежного потока в 2026 г. к 2022 г. на 5750 тыс. руб. или на 9,13 %. Ставка доходности по собственному капиталу для расчетов – 25,0 %, ставка 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.

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»:

$$TV = 69311 : (0,1104 - 0,0913) = 3628848 \text{ тыс. руб.}$$

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

$$2027 \text{ г.} - (89886 + 68736) : 2 = 69311 \text{ тыс. руб.}$$

Рассчитанная стоимость банка в постпрогножном периоде представляет

собой сумму денежных средств, за которую можно было бы продать оцениваемый банк по истечении прогнозных лет работы.

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: разработка автора.

Рыночная стоимость ОАО «Белгазпромбанк» составит:

$$251308 + 3628848 = 3880156 \text{ тыс. руб.}$$

В соответствии с расчетом по примененной методике, выполненным в монографии М.М. Ковалёва и А.В. Василевского «Стоимость банка», стоимость ОАО «Белгазпромбанк» в 2016 г. составила 2663788 тыс. руб. [1, с. 211].

Перед нами стояла задача разработать эффективные мероприятия, внедрение которых повысило бы рыночную стоимость банка. 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.

Прирост прибыли вследствие внедрения мероприятий составит в год 3647 тыс. руб.

При ставке налогообложения 25 %, прирост годовой чистой прибыли:

$$3647 \times (1 - 0,25) = 2735 \text{ тыс. руб.}$$

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 дисконтированного денежного потока по чистой прибыли ОАО «Белгазпромбанк» в 2022–2026 гг. при условии реализации предложенных мероприятий выполнен в таблице 4.

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: разработка автора.

Таблица 4 – Расчет прогнозного дисконтированного денежного потока 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: разработка автора.

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 дисконтирования денежных потоков 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 3880156 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., Василевский А. В. Стоимость банка. Минск : Изд. центр БГУ. 2018. 145 с.

2. Интернет-портал Национального банка Республики Беларусь : сайт. URL: <https://www.nbrb.by> (дата обращения: 06.05.2022).

3. Интернет-портал ОАО «Белгазпромбанк» : сайт. URL: <https://belgazprombank.by/> (дата обращения: 06.05.2022).

4. Международные стандарты оценки // Международный совет по стандартам оценки : сайт. URL: <https://al-star.kg/wp-content/.pdf> (дата обращения: 06.05.2022).

5. МСФО IAS 7 Отчет о движении денежных средств : сайт // Комитет по международным стандартам бухгалтерского учета. URL: <https://www.ifrs.org/issued-standards/> (дата обращения: 06.05.2022).