

УДК 336.7

**УПРАВЛЕНИЕ ДОХОДНОСТЬЮ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА
С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ РАЗЛИЧНЫХ МОДЕЛЕЙ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА,
СКОРРЕКТИРОВАННЫХ НА РИСК**

Т.Ю. ПОЛТОРАК
(Представлено: А.В. ВЕРИГО)

Исследованы модели оценки стоимости капитала, применимые для коммерческих банков. Приведены преимущества и недостатки используемых на практике моделей. Обозначены рекомендации по повышению эффективности оценки стоимости капитала, скорректированного на риск, с целью повышения доходности банка.

Риск и доходность – смежные категории. Общими показателями, которые отражают взаимозависимость между возникающим риском и прогнозируемой доходностью банковской деятельности являются:

- чем выше риск от вложений средств, тем выше доходность от такой операции;
- при увеличении доходов сокращается вероятность их извлечения, хотя одновременно минимально гарантированный уровень дохода обеспечивается фактически без рисков.

Эффективность пропорции риска и дохода — значит достижение максимума для соотношения «доходность-риск» или минимума для соотношения «риск-доходность». Однако в этом случае, должны соблюдаться следующие принципы:

- 1) ни одна другая пропорция доходности и риска не даст большей доходности при заданном или же меньшем уровне риска;
- 2) ни одна другая пропорция доходности и риска не даст меньшего риска при заданном или более высоком уровне дохода.

Доходность отражает стоимость капитала, которая представляет собой прогнозируемую норму доходности, доступную для внедрения на финансовом рынке альтернативной стоимости (другими словами, вложения денежных средств с эквивалентным уровнем риска). В то же время наиболее значимым пунктом сравнения является риск, который показывает уровень надежности ожидаемых финансовых затрат.

В современной практике существует несколько методов (моделей) оценки стоимости капитала. Рассмотрим их в таблице 1.

Таблица 1. – Модели оценки стоимости капитала коммерческого банка

Наименование модели	Описание	Формула для расчета	Преимущества	Недостатки
1	2	3	4	5
Кумулятивная модель расчета стоимости капитала (BUM – Build-Up Method)	Предполагает расчет ставки дисконтирования путем суммирования аналитиком оценок систематических и несистематических рисков, связанных с тем или иным банком или с долей собственности в нем	$E(R1) = R_f + PR_m + PR_s + PR_u$ где $E(R1)$ – требуемая норма доходности; R_f – безрисковая норма доходности на дату оценки; PR_m – рыночная премия за риск; PR_s – надбавка за риск; PR_u – надбавка за риск с учетом дополнительного несистематического риска	простота при расчете; используется для мелких и средних банков; не зависит от рыночной активности банка	требует широких знаний аналитиков; субъективна
Модель оценки капитальных активов (САРМ – Capital Assets Pricing Model)	Разработанная Марковицем и Шарпом теория, призванная объяснить какими должны быть премии за риск, на которые согласились бы инвесторы в ситуации рыночного равновесия, при условии, что все они обладают равными	$E(R1) = R_f + \beta(PR_m) + PR_s + PR_u$ где $E(R1)$ – требуемая норма доходности; R_f – безрисковая норма доходности на дату оценки; β – коэффициент бетта для оцениваемого банка PR_m – рыночная премия за риск; PR_s – надбавка за риск; PR_u – надбавка за риск с учетом дополнительного несистематического риска; С – дополнительный уровень дохода,	расчет основан на статистических данных, что уменьшает степень субъективизма; отражает взаимосвязь между уровнем рыночного риска (системного риска) и уровнем будущей доходности портфеля	предполагает ситуацию рыночного равновесия и абсолютно диверсифицированный портфель инвестора; учитывает только рыночный риск; требует объективной оценки

Окончание таблицы

1	2	3	4	5
	возможностями, ведут себя рационально, стремятся диверсифицировать свои портфели	учитывая уровень странового риска		общей степени доходности в регионе; сложно объективно оценить β -коэффициент; не учитывает сложившейся ситуации в самом банке, прежде всего структуру его капитала
Метод средневзвешенной стоимости капитала (WACC – Weighted Average Cost of Capital)	Представляет собой минимальную норму прибыли, которую ожидают инвесторы от своих вложений	$WACC = \sum_{i=1}^n \omega_i * Y_i$ ω_i – цена i-го источника средств, %; Y_i – доля i-го источника средств в общем объеме, доли единиц; n – количество источников средств	обобщающий показатель, учитывающий стоимость отдельных источников капитала банка; прост для понимания и широко используется	необходимо проведение многочисленных расчетов; используется как вспомогательный показатель, так как представляет минимальную норму прибыли
Модель арбитражного ценообразования (АРТ – Arbitrage Pricing Theory)	Разработана С. Россом. С ее помощью можно оценивать и отслеживать риски стратегии размещения активов или оценивать желательные изменения в составе портфеля в зависимости от изменения в экономической ситуации	$E(R_i) = R_f + (B_1 K_1) + (B_2 K_2) + \dots$ где $E(R_i)$ – ожидаемая норма доходности; R_f – безрисковая норма доходности на дату оценки; $K_1 \dots K_n$ – надбавка за риск, связанный с риском К для среднего актива на рынке; $B_1 \dots B_n$ – чувствительность актива к каждому фактору риска относительно средней чувствительности рынка к тому же фактору	учитывает влияние огромного набора факторов риска; позволяет оценивать желательные изменения в составе портфеля в зависимости от изменения в экономической ситуации; не требует образования рыночного портфеля	применение в РБ затруднительно, что обусловлено отсутствием достоверных статистических данных, слабым развитием государственных и частных институтов макропрогнозирования и др.; неопределенность факторов, влияющих на доходность
Модель суммирования оценок факторов	Введена 1991 году Парнеллом Блэком и Робертом Грином, основывается на присвоении факторам, влияющих на доходность капитала, весов с корректировкой в зависимости от уровня риска. Затем эти корректировки суммируются и представляют собой ставку доходности оцениваемого банка	Этапы применения модели: Проведение финансового анализа банка; определения перечня факторов; присвоения факторам весов, а также их корректировка в диапазоне от (от 0 до 10%) для каждой категории, но не более 40% в целом; выбор итоговых процентных значений в зависимости от величины риска, привносимым каждым фактором в соответствующую категорию: отсутствие риска (+0,0%), низкий риск (+1,0%), средний-низкий риск (+2,5%), средний риск (+5,0%), средний-высокий риск (+7,5%), или высокий риск (+10%)	4 категории факторов, которые охватывают всю деятельность банков	субъективизм в присвоении весов факторов и их корректировок

Источник: собственная разработка на основе [1].

Исходя из данных таблицы, не существует универсального метода оценки стоимости капитала. При определении конкретной модели для использования при расчете стоимости капитала следует учитывать множество различных факторов, таких как опыт и квалификация аналитика, макроэкономическая и политическая ситуация в стране, степень раскрытия информации и др. В качестве наиболее оптимальной модели не представляется возможным выбрать ни 1 из существующих на современном этапе ввиду нестабильности рыночных ситуаций, то есть возникающих финансовых и нефинансовых рисков. Оптимальный метод для повышения доходности банковских активов определяется в зависимости от конкретных задач и мотивов банка, а также от особенностей его деятельности.

ЛИТЕРАТУРА

1. Оценка стоимости бизнеса : учебник / под ред. М.А. Эскиндарова, М.А. Федотовой. – 2-е изд., стер. – М. : КНОРУС, 2016. – 320 с.