

ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД  
“УКРАЇНСЬКА АКАДЕМІЯ БАНКІВСЬКОЇ СПРАВИ  
НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ”

ОЛЕКСІЧ ДМИТРО ВОЛОДИМИРОВИЧ

УДК 336.71:657.92](043.5)

## **МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БАНКІВСЬКОГО БІЗНЕСУ**

Спеціальність 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

Автореферат  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Суми – 2008

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана у Державному вищому навчальному закладі “Українська академія банківської справи Національного банку України”.

Науковий керівник – кандидат економічних наук, доцент  
*Леонов Сергій В'ячеславович*,  
Державний вищий навчальний заклад  
“Українська академія банківської справи  
Національного банку України”,  
доцент кафедри менеджменту

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, доцент  
*Азаренкова Галина Михайлівна*,  
Харківський банківський інститут  
Університету банківської справи  
Національного банку України,  
заступник директора з наукової роботи  
та міжнародних зв'язків;

кандидат економічних наук, доцент  
*Довгань Жанна Миколаївна*,  
Тернопільський національний  
економічний університет,  
доцент кафедри банківського менеджменту  
та обліку

Захист дисертації відбудеться 21 листопада 2008 р. о 13.00 год. на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 55.081.01 у Державному вищому навчальному закладі “Українська академія банківської справи Національного банку України” за адресою: 40030, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57, зала засідань вченої ради.

З дисертацією можна ознайомитися у бібліотеці Державного вищого навчального закладу “Українська академія банківської справи Національного банку України” за адресою: 40030, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57.

Автореферат розісланий 21 жовтня 2008 р.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради

І.М. Бурденко

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми дослідження.** Сучасні тенденції розвитку банківської системи України (зміна форми господарювання банків на відкриті акціонерні товариства, вихід їх на фондовий ринок, підвищення конкуренції та зростання частки іноземних інвесторів на ринку банківських послуг тощо) обумовлюють підвищення уваги до оцінки вартісних характеристик банківської діяльності. При цьому виникає необхідність врахування не тільки сукупності матеріальних активів банку, а й цілого ряду інших складових його діяльності: клієнтської бази, іміджу, нематеріальних активів, ділової репутації тощо, що в комплексі формує специфічний об'єкт оцінки – банківський бізнес. Вартість банківського бізнесу може визначатися не лише в контексті його продажу, за умови злиття чи поглинання, залучення інвестицій або розміщення акцій на фондовому ринку, але й розглядатися як важливий інформативний комплексний показник, який становить інтерес для широкого кола контрагентів та дає оцінку ефективності менеджменту, успішності, стійкості, інвестиційної привабливості банку. Це створює можливість розгляду зростання вартості банківського бізнесу як інтегрального індикатора успішності діяльності банку.

Теоретичні засади та практичні механізми оцінки вартості бізнесу та визначення вартісних характеристик банківської діяльності досліджуються як у світовій, так і у вітчизняній науковій літературі. Окремі аспекти зазначеної проблеми представлені в роботах багатьох зарубіжних вчених, серед яких: Н. Антіл, О. Будицький, А. Дамодоран, К. Лі, Т. Коллер, Т. Коупленд, Дж. Мурін, П. Роуз, В. Рутгайзер, М. Федотова, Р. Шамгунов, У. Шарп та інших. Сучасні погляди на вирішення цієї проблеми представлені в роботах таких українських дослідників, як: Г. Азаренкова, М. Алексеєнко, З. Васильченко, О. Васюренко, Ж. Довгань, А. Єпіфанов, І. Івасів, К. Кіреєва, В. Кочетков, О. Мендрул, Т. Момот, М. Савлук, І. Сало, Н. Шевчук, Н. Шульга, О. Слободяник, Р. Тиркало та інших.

Але, незважаючи на значну кількість наукових розробок в зазначеній сфері, проблема впровадження вартісно-орієнтованого підходу до управління банківським бізнесом поки що залишається не вирішеною остаточно. Подальшого дослідження потребують питання, пов'язані з: формуванням системного підходу до визначення вартості банківського бізнесу та власного капіталу банків; врахуванням фактора часу, специфіки банківської діяльності в Україні та особливостей вітчизняного законодавства в процесі оцінки; кількісною та якісною оцінками факторів, що визначають вартість банківського бізнесу тощо. Все вищезазначене й обумовило вибір мети, завдань та змісту наукового дослідження, стало визначальним при обґрунтуванні його актуальності.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Наукові результати, теоретичні положення і висновки дисертаційного дослідження були використані при виконанні науково-дослідних робіт ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України”, зокрема: “Сучасні технології фінансово-банківської діяльності” (номер державної реєстрації

0102U006965); “Розвиток механізму функціонування банківської системи України під впливом іноземного капіталу” (номер державної реєстрації 0107U012112); “Стан і перспективи розвитку банківської системи України” (номер державної реєстрації 0190U044204). До звітів за цими темами включені рекомендації автора щодо технологій розрахунку грошового потоку банківського бізнесу; оцінки вартості вітчизняних банків при їх купівлі іноземним інвестором; формалізації окремих тенденцій розвитку банківського бізнесу в Україні.

**Мета і задачі дослідження.** Метою дисертаційної роботи є розвиток системного підходу до оцінки вартості банківського бізнесу, удосконалення методичних підходів і практичних механізмів визначення вартісних характеристик банківської діяльності.

Поставлена мета обумовила необхідність вирішення таких наукових задач:

- дослідити теоретико-методологічні основи та систематизувати науково-методичні підходи до оцінки вартості бізнесу;
- визначити специфічні особливості банківського бізнесу як об’єкта оцінки, систематизувати проблеми оцінки вартісних характеристик банківської діяльності в Україні;
- розробити концептуальні засади формування системного підходу до оцінки вартості банківського бізнесу, зокрема: визначити сутність та складові системи оцінки вартості банківського бізнесу, встановити взаємозв’язки між ними, забезпечити термінологічну узгодженість в рамках цієї системи;
- визначити основні фактори, що формують вартість банківського бізнесу; удосконалити теоретико-методичні підходи до кількісної та якісної оцінок впливу таких факторів, як час та централізація контролю, на формування вартості банківського бізнесу;
- розробити комплексний прирісний метод оцінки вартості банківського бізнесу, визначити сферу та механізм його застосування, продемонструвати його дієвість на прикладі ВАТ “Райффайзен банк Аваль” та АКБ “Укрсоцбанк”;
- удосконалити механізм розрахунку грошового потоку банківського бізнесу, продемонструвати специфіку його формування на прикладі ВАТ “Райффайзен банк Аваль” та АКБ “Укрсоцбанк”;
- розробити механізм оцінки вартості власного капіталу банку та продемонструвати його дієвість на прикладі ВАТ “Райффайзен банк Аваль” та АКБ “Укрсоцбанк”;
- формалізувати окремі тенденції розвитку банківського бізнесу в Україні;
- розробити пропозиції щодо узгодження окремих положень нормативно-правового забезпечення оцінки вартості банківського бізнесу в Україні.

*Об’єктом дослідження* є економічні відносини, які виникають у процесі формування та використання вартісних оцінок банківського бізнесу.

*Предметом дослідження* є теоретико-методичні засади та практичний інструментарій визначення вартісних характеристик банківського бізнесу в Україні.

*Методи дослідження.* Методологічну основу дисертаційного дослідження складають фундаментальні положення теорії вартості, оцінки бізнесу, банківської справи, інвестиційної теорії, сучасні концепції інвестиційного та банківського менеджменту, а також дослідження вітчизняних і закордонних економістів. У процесі дослідження використано ряд сучасних загальнонаукових методів, зокрема: аналізу, синтезу і наукової абстракції (при забезпеченні термінологічної узгодженості в рамках системи оцінки вартості банківського бізнесу); порівняльного та статистичного аналізу; логічного узагальнення (при дослідженні проблем та перспектив провадження банківського бізнесу в Україні); системно-структурного і багатофакторного аналізу (в процесі систематизації факторів формування вартості банківського бізнесу); експертних оцінок і групувань (при формалізації окремих тенденцій розвитку банківського бізнесу в Україні); графічного й економіко-математичного моделювання та прогнозування (при визначенні вартості банківського бізнесу ВАТ “Райффайзен банк Аваль” та АКБ “Укрсоцбанк”).

Інформаційно-фактологічну базу дослідження склали: офіційні дані Державного комітету статистики України та Національного банку України; законодавчі і нормативні акти Верховної Ради України, Кабінету Міністрів України; нормативні документи, аналітичні огляди, звітні дані науково-дослідних центрів; первинна документація банківських установ; монографічні дослідження та наукові публікації з питань провадження банківської діяльності та оцінки бізнесу.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає у розвитку відомих та обґрунтуванні ряду нових науково-методичних положень, які в комплексі формують теоретико-методичні засади та практичні механізми впровадження системного підходу до визначення вартості банківського бізнесу.

Найбільш вагомими науковими результатами дисертаційного дослідження є такі:

*вперше:*

- для оцінки вартості власного капіталу банку запропоновано: механізм поєднання методів визначення середньозважених доходності активів та вартості капіталу при оцінці ефективності процентних продуктів банку; механізм оцінки середньозваженої доходності активів банку шляхом врахування середньоринкової доходності, структури портфеля активів та цінового банківського коефіцієнта, який дозволяє виокремити доходність процентних продуктів банку з їх середньоринкової доходності через аналіз коливання темпів зростання цін на них; механізми оцінки ефективності формування доходів від комісійної та торговельної діяльності банку шляхом врахування відмінності між кількісними та структурними показниками даних видів діяльності та їх середньоринковими значеннями;
- запропоновано комплексний прирісний метод оцінки вартості банківського бізнесу, згідно з яким вартість банківського бізнесу розраховується як сума теперішніх вартостей чистих активів банку та чистого ефекту від бізнесу, що може бути отриманий в майбутньому за розрахунковий період;

*удосконалено:*

- концептуальні основи формування системи визначення вартості банківського бізнесу як цілісної множини елементів, об'єднаних у цільові та функціональні підсистеми (постачальники ресурсів, забезпечення процесу оцінки, безпосередньо оцінка, користувачі вихідних даних, напрямки використання результатів оцінки), що дозволило визначити взаємозв'язки як між підсистемами, так і між елементами в рамках окремої підсистеми, що виникають в процесі отримання вартісних оцінок банківського бізнесу;
- науково-методичні підходи до розрахунку чистого грошового потоку банківського бізнесу шляхом його корегування на зміну величини спеціальних резервів, результатів переоцінки активів і зобов'язань банку, амортизації, а також врахування специфіки джерел формування та напрямків використання ресурсів у банківському бізнесі;

*набули подальшого розвитку:*

- теоретичні засади врахування фактора часу при оцінці вартості банківського бізнесу шляхом визначення часових меж його функціонування – розрахункового періоду, який запропоновано визначати як середній період амортизації основних засобів та нематеріальних активів банку (або їх активної частини), зважений на питому вагу кожної групи активів в їх загальній вартості;
- розуміння сутності економічних категорій “банківський бізнес”, “вартість банківського бізнесу” та “оцінка вартості банківського бізнесу”. Так, банківський бізнес запропоновано розуміти як діяльність банку, яка здійснюється на базі майнового комплексу, у відповідності до обраної стратегії, на власний ризик та з метою одержання прибутку. Під вартістю банківського бізнесу запропоновано розуміти грошовий вираз, сформований на базі оцінки майнового комплексу, результатів діяльності банку та потенціалу його розвитку, і за яким на даний момент часу можливе відчуження сукупності прав власності на даний банк. Оцінка вартості банківського бізнесу в авторському розумінні являє собою цілеспрямований впорядкований процес, що здійснюється в конкретний момент часу та з урахуванням умов конкретної суспільної формації, виходячи з кількісної оцінки релевантних факторів, які формують вартість;
- система факторів, що визначають вартість банківського бізнесу, до якої запропоновано відносити: державне регулювання, механізм формування доходів, здатність ефективно управляти ризиками, місце банку на ринку банківських послуг, ефективність менеджменту, майновий комплекс, гудвіл, власний капітал, централізацію контролю, фактор часу.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в тому, що запропоновані в роботі теоретичні узагальнення та методичні рекомендації у комплексі формують підґрунтя для розширення практичних механізмів впровадження вартісно-орієнтованого управління в банках. Розроблені пропозиції можуть бути використані для визначення орієнтовної ціни купівлі-

продажу банківського бізнесу, оцінки номінальної вартості акцій банку при проведенні емісії або прийняття рішення про купівлю окремого пакета акцій, при оцінці ефективності роботи менеджменту, при оцінці результативності діяльності банку та для вирішення проблем з ліквідністю, при формуванні процентної політики та структури капіталу банку, аналізі його інвестиційної привабливості тощо.

Наукові і методичні положення дисертаційного дослідження щодо обчислення величини чистого грошового потоку банку, оцінки вартості його власного капіталу, а також застосування прирісного методу оцінки вартості банківського бізнесу впроваджено в діяльність ТОВ “Компанія з управління активами “Акорд Інвест” (довідка № 183 від 06.10.2008); щодо визначення тривалості розрахункового періоду при прогнозуванні динаміки грошових потоків банку та визначенні його поточної вартості тощо – в діяльність філії ЗАТ “ОТП Банк” в м. Суми (довідка № 200-04/1648 від 09.10.2008); щодо аналізу ефективності функціонування фондового ринку в Україні, визначення вартості банку за допомогою ринкової капіталізації його акцій тощо – в діяльність Сумської філії ВАТ “VAB Банк” (довідка № 10-01/1740 від 07.10.2008); щодо кількісної оцінки тривалості розрахункового періоду та побудови тренду грошового потоку банку ВАТ “Райффайзен банк Аваль” – в діяльність Сумської ОД ВАТ “Райффайзен банк Аваль” (довідка № 15-1/1986 від 07.10.2008); щодо прогнозних величин чистого грошового потоку та вартості власного капіталу АКБ “Укрсоцбанк” – в діяльність Сумської обласної філії АКБ “Укрсоцбанк” (довідка № 03-01/1-47/522 від 10.10.2008).

Результати наукових розробок використовуються у навчальному процесі ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України” при викладанні дисциплін: “Аналіз банківської діяльності”, “Інвестування, “Управлінський облік у банку”, “Фінансовий менеджмент у банку” (акт від 01.10.2008).

Наукові результати, які виносяться на захист, одержані автором самостійно і знайшли відображення в опублікованих роботах.

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є самостійно виконаним, завершеним дослідженням. Всі наукові результати, викладені в ній, одержані автором самостійно. Із наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертації використані лише ті ідеї, положення і розробки, які є індивідуальним внеском автора. У роботі [1] автором проведено аналіз взаємозв'язку актуалізації проблеми оцінки вартості банківського бізнесу та зростання обсягів іноземного інвестування на прикладі Польщі; у [4] розроблено комплексний прирісний метод визначення вартості банківського бізнесу; у [6] проаналізовано специфіку формування грошового потоку банківського бізнесу та представлені пропозиції щодо його обчислення; у [9] обґрунтовано необхідність розрахунку грошового потоку банку як сальдо грошових потоків; у [11] досліджено основні проблеми визначення вартості банківського бізнесу в Україні;

у [13] розроблено пропозиції щодо визначення сутності економічної категорії “банківський бізнес”.

**Апробація результатів дисертації.** Основні теоретичні та практичні результати дисертаційної роботи доповідалися, обговорювалися й одержали позитивну оцінку на наукових і науково-практичних конференціях, зокрема: Дев'ятій та Десятій всеукраїнських науково-практичних конференціях “Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України” (м. Суми, 2006 р., 2007 р.); Третій Міжнародній науково-практичній конференції “Альянс наук: вчений-вченому” (м. Дніпропетровськ, 2007 р.); Четвертій міжнародній науково-практичній конференції “Теорія і практика економіки і підприємництва” (м. Алушта, 2007 р.); Міжнародній науково-практичній конференції “Фінансові механізми сталого економічного розвитку” (м. Харків, 2007 р.); Третій Всеукраїнській науково-практичній конференції аспірантів та молодих вчених “Розвиток фінансово-кредитної системи України: здобутки, проблеми, перспективи” (м. Львів, 2007 р.); Всеукраїнській науково-практичній конференції “Становлення і розвиток банківської системи України в умовах ринкових перетворень в економіці” (м. Тернопіль, 2008 р.).

**Публікації.** Основні наукові положення, висновки і результати дисертаційного дослідження опубліковано в 14 наукових працях загальним обсягом 3 друк. арк., з яких особисто автору належать 2,6 друк. арк., у тому числі 1 колективна монографія, 6 статей у наукових фахових виданнях, 7 публікацій у збірниках матеріалів конференцій.

**Структура і зміст роботи.** Дисертація складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Повний обсяг дисертації складає 248 сторінок, у т.ч. на 57 сторінках розміщено 73 таблиці, 13 рисунків, 4 додатки і список літератури зі 183 найменувань.

## **ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ**

У вступі обґрунтовано актуальність теми дисертації, визначено мету, завдання, об'єкт, предмет та методи дослідження, розкрито наукову новизну та практичне значення одержаних результатів, зв'язок роботи з науковими програмами, наведено інформацію про апробацію результатів дослідження.

У першому розділі “Теоретичні основи визначення вартості банківського бізнесу” досліджено теоретико-методологічні основи оцінки вартості бізнесу; обґрунтовано специфічні особливості банківського бізнесу як об'єкта оцінки, систематизовано проблеми оцінки вартісних характеристик провадження банківської діяльності в Україні та окреслено шляхи їх вирішення.

Систематизація фундаментальних теоретико-методологічних підходів до оцінки вартості дозволила виокремити два загальні напрямки: витратну концепцію (включає трудову теорію вартості та теорію витрат виробництва), а також концепцію корисності (включає теорію граничної корисності та теорію попиту і пропозиції). Їх критичний аналіз дозволив дійти висновку, що ці концепції демонструють протилежне, але не суперечливе бачення одного й того самого об'єктивного процесу, і відрізняються лише розстановкою акцентів.



Тривалий час проблема визначення вартості розглядалася лише в контексті оцінки споживчих товарів, а віднедавна стала актуальною і по відношенню до такого специфічного товару, як бізнес. Систематизація науково-методичних підходів до розуміння сутності бізнесу дозволила обґрунтувати, що його споживча цінність полягає не в задоволенні певних потреб шляхом споживання даного товару, а у створенні можливості для виробництва певних продуктів, їх реалізації та одержання комерційних результатів. Зважаючи на це, підходи до визначення вартості бізнесу мають дещо відрізнятися від підходів до оцінки споживчих товарів. У даному випадку мають бути органічно поєднані обидві фундаментальні концепції вартості: витратна та корисності, оскільки важливою є не тільки оцінка витрат на створення майнового комплексу, на основі якого здійснюється підприємницька діяльність, але й здатність бізнесу створювати прибуток, тобто його корисність для покупця або інвестора.

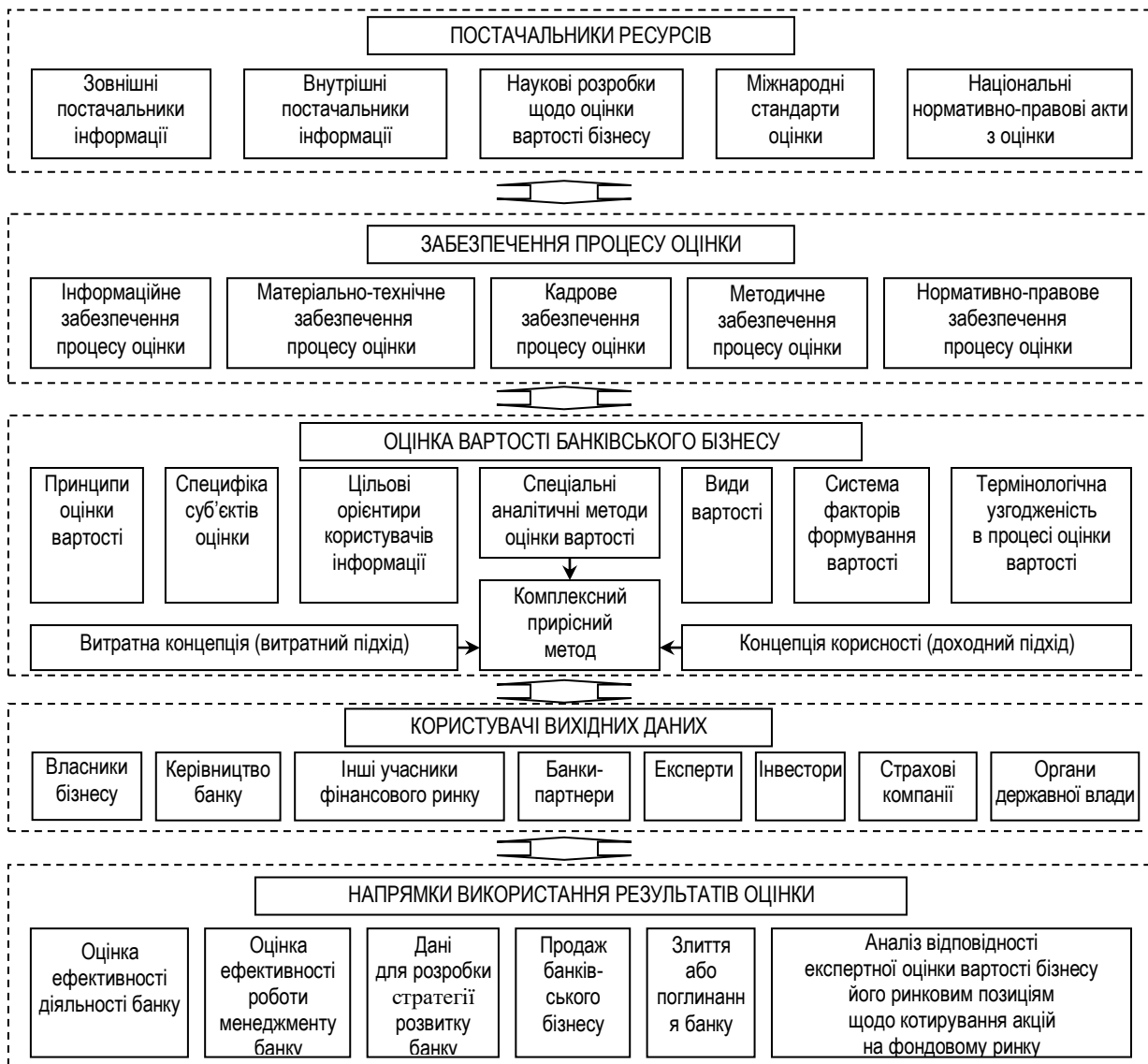
Банківському бізнесу властивий ряд особливостей як з економічної точки зору (значна частка зобов'язань у пасивах, яка набагато перевищує розмір власного капіталу банку; різноманіття операцій; значний вплив на стабільність функціонування економічної системи, широкий спектр ризиків тощо), так і з точки зору високого рівня законодавчих обмежень, що обумовлює специфіку формування та оцінки його вартості. Визначальними при цьому є: наявність системи релевантних факторів, що формують вартість; специфіка суб'єктів оцінки – користувачів інформації; їх цільові орієнтири; відповідність виду вартості меті оцінки. Автором доведено, що з усіх видів вартості (ринкова, ліквідаційна, заміщення, відтворення, залишкова, спеціальна, інвестиційна, вартість у використанні тощо) завданню об'єктивної оцінки вартості банківського бізнесу найбільшою мірою відповідає ринкова вартість. Аналіз угод купівлі-продажу банків України довів, що серед факторів формування вартості іноземних інвесторів в першу чергу цікавить розвинута філіальна мережа банку та його клієнтура, а вітчизняних – можливість нарощення капіталізації.

Автором визначено цілий ряд особливостей провадження банківського бізнесу в Україні, що обумовлює неможливість оцінки його вартості лише на основі даних фондового ринку, зокрема: 1) близько половини банків України функціонують у формі ЗАТ і ТОВ та, відповідно – їх акції не котируються на фондовому ринку; 2) виходячи з неефективності функціонування вітчизняного фондового ринку (він є недостатньо ліквідним, за класифікацією Standard & Poor's його ідентифіковано як франтір-ринок – найнижча позиція в класифікації; більшість угод з цінними паперами здійснюється поза межами організаторів торгівлі тощо), неможливо встановити справедливую ринкову вартість на базі ринкової капіталізації акцій навіть для тих банків, що функціонують у формі ВАТ; 3) кількість банків, акції вторинного розміщення яких знаходяться в лістингу ПФТС, є незначною, для більшості з них ліквідність акцій є вкрай невисокою, а відповідно – ринкова вартість не відображає цінності бізнесу; 4) непрозорість фондового ринку України, значні кон'юнктурні коливання та вплив позаекономічних чинників унеможливають проведення повноцінного технічного аналізу цінних паперів та ринку в цілому.

Виходячи з цього, автором обґрунтовано необхідність застосування спеціальних аналітичних методів для оцінки вартості банківського бізнесу, але з урахуванням специфіки провадження банківської діяльності та особливостей її нормативно-правового регулювання. На основі систематизації та критичного аналізу існуючих науково-методичних підходів до визначення вартості бізнесу було зроблено висновок, що найбільшою мірою специфіка банківської діяльності може бути врахована шляхом оптимального поєднання технологій доходного підходу (об'єднує методи прямої та непрямої капіталізації, а також метод економічної доданої вартості) та витратного підходу (об'єднує методи балансової та ліквідаційної вартості активів, а також метод чистих активів). Враховуючи унікальність та специфіку банківського бізнесу як об'єкта оцінки, різноманіття умов угод купівлі-продажу банків та конфіденційність інформації про них, застосування порівняльного підходу (передбачає проведення оцінки на базі даних про об'єкти-аналоги та об'єднує методи галузевих коефіцієнтів, ринку капіталу, угод) в досліджуваній сфері визнано необґрунтованим.

**У другому розділі “Удосконалення теоретико-методичної бази оцінки вартості банківського бізнесу”** розроблено концептуальні основи формування системи визначення вартості банківського бізнесу, в межах якої визначено та поглиблено підходи до оцінки основних факторів, що формують цю вартість, розроблено комплексний прирісний метод оцінки, підходи до розрахунку грошового потоку, визначення тривалості розрахункового періоду та оцінки вартості власного капіталу банку.

Формування системного підходу до оцінки вартості банківського бізнесу дає можливість розглядати об'єкт дослідження як цілісну множину елементів або їх цільових та функціональних сукупностей, що представлено на рис. 1.



**Рис. 1. Система визначення вартості банківського бізнесу**

З метою забезпечення термінологічної узгодженості в рамках цієї системи автором було поглиблено розуміння сутності економічних категорій «банківський бізнес», «вартість банківського бізнесу» та «оцінка вартості банківського бізнесу». Банківський бізнес запропоновано розуміти як діяльність банку, яка здійснюється на базі майнового комплексу, у відповідності до обраної стратегії, на власний ризик та з метою одержання прибутку. Під вартістю банківського бізнесу запропоновано розуміти грошовий вираз, сформований на базі оцінки майнового комплексу, результатів діяльності банку та потенціалу його розвитку, і за яким на даний момент часу можливе відчуження сукупності прав власності на даний банк. Оцінка вартості банківського бізнесу, в авторському розумінні, являє собою цілеспрямований впорядкований процес, що здійснюється в конкретний момент часу та з урахуванням умов конкретної суспільної формації, виходячи з кількісної оцінки релевантних факторів, які формують вартість.

До складу релевантних факторів, що визначають ринкову вартість банківського бізнесу, автором запропоновано відносити: державне регулювання, механізм формування доходів, здатність ефективно управляти ризиками, спроможність банку зайняти та втримати місце на ринку банківських послуг, ефективність менеджменту та корпоративну культуру, майновий комплекс, гудвіл, власний капітал в контексті забезпечення розвитку та захисту від ризиків, фактор часу, централізацію контролю, тобто залежність можливостей власників контролювати бізнес від обсягів прав власності.

Автором обґрунтовано, що ідея органічного поєднання двох фундаментальних концепцій вартості (витратної та корисності) при оцінці вартості банківського бізнесу може бути реалізована шляхом об'єднання окремих елементів доходного та витратного підходів в рамках комплексного прирісного методу. Це дозволяє одержати більш об'єктивну оцінку вартості банківського бізнесу, врахувати широкий спектр факторів, що її формують, але в той же час вимагає внесення ряду коригувань у технології реалізації обох підходів. У рамках запропонованого методу вартість банківського бізнесу слід розраховувати як суму теперішньої вартості чистих активів банку (розраховується як різниця між активами бізнесу та його зобов'язаннями, визначеними за технологією методу чистих активів) та його чистого ефекту, що може бути отриманий у майбутньому за рахунок використання наявного на момент оцінки економічного потенціалу банку (оцінюється за допомогою показника "чиста теперішня вартість").

При розрахунку чистої теперішньої вартості банківського бізнесу виникає необхідність у коректній оцінці чистого грошового потоку, існуючий механізм розрахунку якого запропоновано скоригувати шляхом врахування відрахувань на формування спеціальних резервів, амортизації та результатів переоцінки активів та зобов'язань банку. Крім того, автором обґрунтовано, що традиційне розбиття грошового потоку за видами діяльності (операційною, інвестиційною та фінансовою) для банківського бізнесу є некоректним, що обумовлено специфікою товару, джерел формування та напрямками використання ресурсів у банківському бізнесі. Виходячи з цього, величину чистого грошового потоку банківського бізнесу для власного капіталу запропоновано розраховувати у такий спосіб:

$$ЧПП_0 = ЧПД + ЧКД + ТР + ІД + ЧІД + ДСА - П - АВ - \Delta РП, \quad (1)$$

де  $ЧПП_0$  – чистий грошовий потік банківського бізнесу (грош. од.);  $ЧПД$  – чистий процентний дохід банку (грош. од.);  $ЧКД$  – чистий комісійний дохід банку (грош. од.);  $ТР$  – результат від торговельної діяльності банку (грош. од.);  $ІД$  – інший операційний чистий дохід банку (грош. од.);  $ЧІД$  – чистий інвестиційний дохід банку (грош. од.);  $ДСА$  – дохід від раніше списаних активів банку (грош. од.);  $П$  – податки та збори (грош. од.);  $АВ$  – адміністративні та інші операційні витрати банку без урахування амортизації (грош. од.);  $\Delta РП$  – результат переоцінки активів та зобов'язань банку (грош. од.).

З метою удосконалення механізму врахування фактора часу при оцінці вартості банківського бізнесу автором запропоновано визначати часові межі функціонування бізнесу – розрахунковий період – як середній період амортизації основних засобів та нематеріальних активів банку (або їх активної частини), зважений за питомою вагою кожної групи активів в їх загальній вартості.

Як базу формування ставки дисконту при оцінці вартості банківського бізнесу запропоновано використовувати вартість власного капіталу банку ( $B_{вк}$ ), яку, на відміну від існуючих підходів, запропоновано визначати на основі аналізу природи формування трьох складових доходу банку – процентної, комісійної, торговельної:

$$B_{вк} = (ЧПД_{вк} + ЧКД_{вк} + ЧТД_{вк}) \cdot (1 - Ч_{зв}) \cdot (1 - T), \quad (2)$$

де  $ЧПД_{вк}$ ,  $ЧКД_{вк}$ ,  $ЧТД_{вк}$  – відповідно, відношення чистого процентного, комісійного та торговельного доходів банку до величини його власного капіталу;  $Ч_{зв}$  – питома вага загальних банківських витрат (не пов'язаних із формуванням процентного, комісійного та торговельного доходів банку, наприклад, адміністративних витрат, витрат на оплату праці та інших операційних витрат) в операційних доходах банку;  $T$  – ставка податку на прибуток.

Показник  $ЧПД_{вк}$  запропоновано розраховувати наступним чином:

$$ЧПД_{вк} = \frac{WAARR - r_{зк} \cdot d_{зк} \cdot (1 - T)}{d_{вк}}, \quad (3)$$

де  $r_{зк}$  – середньозважена вартість залученого капіталу банку;  $d_{вк}$ ,  $d_{зк}$ , відповідно, питома вага власного та залученого капіталу банку;  $WAARR$  (*weighted average asset return rate*) – середньозважена доходність активів банку.

У свою чергу, показник  $WAARR$  запропоновано визначати в такий спосіб:

$$WAARR = \sum_{i=1}^n \gamma_i \cdot k_i \cdot RR_i, \quad (4)$$

де  $\gamma_i$  – ціновий банківський коефіцієнт, який характеризує коливання цін на процентні продукти досліджуваного банку відносно середньоринкових (його пропонується визначати як відношення стандартного відхилення динаміки зміни ціни на  $i$ -й процентний продукт банку до стандартного відхилення динаміки зміни середньоринкових цін на цей процентний продукт),  $k_i$  – питома вага окремих складових загального портфеля активів банку;  $RR_i$  – середньоринкова доходність на банківські процентні продукти.

Авторський підхід до розрахунку показника  $ЧПД_{вк}$  відрізняється від існуючих: 1) інтеграцією ринкового та бухгалтерського підходів до оцінки ефективності процентних продуктів банку шляхом поєднання методів оцінки середньозважених доходності активів та вартості капіталу; 2) застосуванням

цінового банківського коефіцієнта, що дозволяє виокремити доходність процентних продуктів банку із середньоринкових цін на ці продукти через аналіз коливань темпів зростання цін на них; 3) врахуванням коливань темпів зростання цін, а не коливань самих цін при визначенні цінового банківського коефіцієнта; 4) врахуванням вартості формування зобов'язань банку; 5) врахуванням середньозваженої доходності активів банку та розробкою механізму її оцінки.

Показник  $ЧКД_{вк}$  запропоновано розраховувати наступним чином:

$$ЧКД_{вк} = \frac{ГО}{ВК} \cdot \frac{\delta_{об}}{\delta_{об}^{cp}} \cdot \Deltaком \cdot q_{об} + \frac{n}{ВК} \cdot \frac{\delta_n}{\delta_n^{cp}} \cdot (KB_n^{cp} - B^{cp}) \cdot (1 - q_{об}) + \frac{n_p}{ВК} \cdot \frac{\delta_p}{\delta_p^{cp}} \cdot \Deltaком_p, \quad (5)$$

де  $ГО$  – середньоринкова величина грошового обороту за операціями, пов'язаними із комісійною діяльністю (грош. од.);  $\delta_{об}$  – стандартне відхилення грошового обороту банку за операціями, пов'язаними із комісійною діяльністю;  $\delta_{cp}$  – стандартне відхилення середньоринкового грошового обороту за операціями, пов'язаними із комісійною діяльністю, в банківській системі в цілому;  $\Deltaком$  – відношення середньоринкової різниці між комісійною винагородою банків та їх витратами до загального обсягу грошового обороту банків;  $q_{об}$  – питома вага грошового обороту за тими комісійними операціями банку, які передбачають процентну форму нарахування комісії, у загальному обсязі грошового обороту цього банку за комісійними операціями;  $n$  – середньоринкова кількість операцій, які передбачають номінальну форму комісійної винагороди;  $KB_n^{cp}$  – середньоринкова номінальна сума комісійної винагороди (грош. од.);  $B^{cp}$  – середньоринкові витрати на одну комісійну операцію (грош. од.);  $\delta_n$  – стандартне відхилення кількості комісійних операцій банку, які передбачають номінальну форму комісійної винагороди;  $\delta_n^{cp}$  – стандартне відхилення кількості комісійних операцій в банківській системі в цілому, які передбачають номінальну форму комісійної винагороди;  $n_p$  – середньоринкова кількість операцій розрахункового обслуговування;  $\delta_p$  – стандартне відхилення кількості розрахункових операцій банку;  $\delta_p^{cp}$  – стандартне відхилення кількості розрахункових операцій у банківській системі в цілому;  $\Deltaком_p$  – середньоринкова різниця між комісійною винагородою та витратами банків за однією розрахунковою операцією (грош. од.);  $ВК$  – розмір власного капіталу банку (грош. од.).

Показник  $ЧТД_{вк}$  запропоновано розраховувати наступним чином:

$$ЧТД_{вк} = \frac{\sum_{i=1}^n m_i \cdot ГО_i^{np} \cdot \frac{\delta_{qi}}{\delta_{qi}^{cp}} \cdot \frac{\delta_{ni}}{\delta_{ni}^{cp}}}{ВК}, \quad (6)$$

де  $m_i$  – середньоринкова курсова різниця між ціною продажу та купівлі одиниці  $i$ -ї валюти (валютна маржа);  $GO_i^{np}$  – середньоринковий обсяг продажу  $i$ -ї валюти (грош. од.);  $\delta_{ni}$  – стандартне відхилення обсягів продажу  $i$ -ї валюти в банку;  $\delta_{qi}$  – стандартне відхилення питомої ваги  $i$ -ї валюти у валютному кошику банку;  $\delta_{ni}^{cp}, \delta_{qi}^{cp}$  – відповідно стандартне відхилення середньоринкових обсягів продажу  $i$ -ї валюти та середньоринкової питомої ваги  $i$ -ї валюти у валютному кошику (за банківською системою в цілому).

У третьому розділі “Практичні аспекти визначення вартості банківського бізнесу в Україні” формалізовано окремі тенденції розвитку банківського бізнесу в Україні, обґрунтовано шляхи вдосконалення нормативно-правового забезпечення його провадження, здійснено оцінку вартості бізнесу ВАТ “Райффайзен банк Аваль” та АКБ “Укрсоцбанк”.

На основі аналізу статистичної інформації обґрунтовано наявність цілого ряду тенденцій у розвитку вітчизняного банківського бізнесу. Зокрема, щодо комісійної діяльності банків було доведено, що: 1) вирішальним фактором при визначенні рентабельності власного капіталу від комісійної діяльності є грошовий оборот банку; 2) перевищення винагороди над витратами за комісійною діяльністю для всіх банків України є близьким за значенням; 3) номінальна сума комісійної винагороди для всіх банків України є близькою за значенням. Формалізація цих тенденцій підтверджує можливість використання авторського підходу, викладеного у формулі (5). Щодо торговельної діяльності банків було доведено, що: 1) торгівля банківськими металами не може розглядатися як одне з основних джерел банківських доходів в рамках торговельної діяльності; 2) оборот за цінними паперами не може розглядатися як істотне джерело торговельного доходу банку, оскільки переважно спрямований на підтримку ліквідності; 3) маржа операцій на валютному ринку для всіх банків України є близькою за значенням. Формалізація цих тенденцій підтверджує можливість використання авторського підходу, викладеного у формулі (6). Крім того, доведено, що питома вага загальних банківських витрат в операційних доходах банків України є постійною протягом останніх років, що підтверджує можливість використання авторського підходу, викладеного у формулі (2).

У ході дослідження виявлено ряд неузгоджених та суперечливих положень у вітчизняних нормативно-правових актах, що регулюють окремі аспекти оцінки вартості банківського бізнесу. Зокрема, автором обґрунтовано некоректність визначення категорії “капітал банку” в Законі України “Про банки і банківську діяльність”, а також категорії “бізнес” у Національному стандарті № 1 “Загальні засади оцінки майна і майнових прав”. Щодо Національного стандарту № 3 “Оцінка цілісних майнових комплексів”, то дискусійними визнано: визначення інвестованого капіталу, методики розрахунку всіх видів грошових потоків та ставки дисконтування, а також підходи до визначення тривалості розрахункового періоду при оцінці цілісного

майнового комплексу. В роботі викладено авторські пропозиції щодо вирішення цих проблем.

Практична перевірка авторських пропозицій щодо оцінки вартості банківського бізнесу здійснена на прикладі двох великих банків України – ВАТ “Райффайзен банк Аваль” та АКБ “Укрсоцбанк”, оскільки, по-перше, вони були продані протягом останніх років за рекордні (на момент продажу) суми, тобто відомі результати оцінки вартості їх бізнесу сторонніми інвесторами; по-друге, аналіз їх звітності дозволяє охарактеризувати їх діяльність за останні роки як стабільну, що обумовлює можливість використання оцінок ретроспективної динаміки її показників для побудови достовірного прогнозу вартості їх бізнесу на майбутнє; по-третє, ці банки є досить відкритими з інформаційної точки зору.

У табл. 1 продемонстровано проміжні результати оцінки вартості бізнесу досліджуваних банків в рамках комплексного прирісного методу.

Таблиця 1

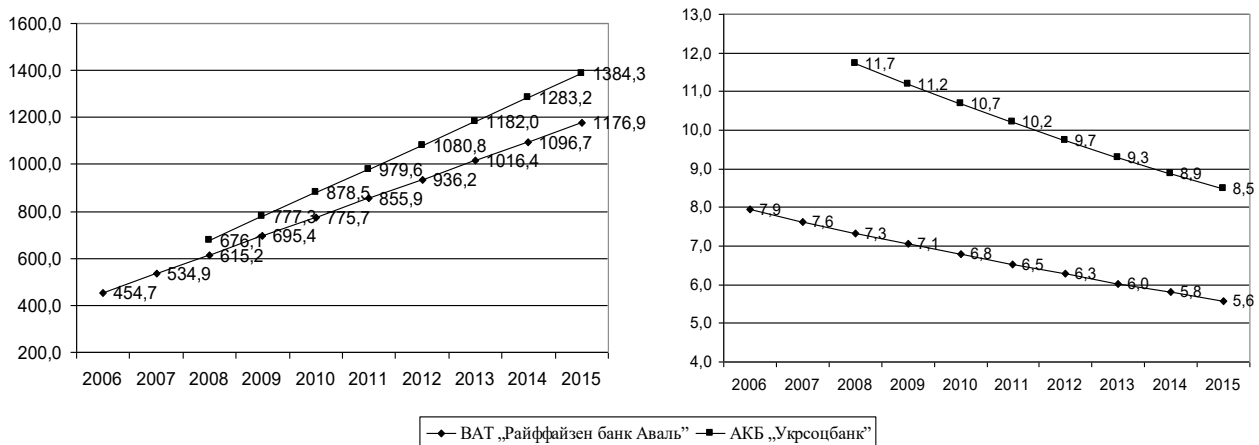
**Динаміка окремих параметрів комплексного прирісного методу оцінки вартості банківського бізнесу для АКБ “Укрсоцбанк” та ВАТ “Райффайзен банк Аваль” за період, який передував моменту продажу кожного з них**

Параметри комплексного прирісного методу оцінки вартості банківського бізнесу	Роки						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Чистий грошовий потік, розрахований відповідно до авторських пропозицій, млн. грн.</i>							
ВАТ “Райффайзен банк Аваль”	101,2	70,9	223,9	271,4	402,2	–	–
АКБ “Укрсоцбанк”	82,3	92,5	119,4	189,7	225,6	412,6	777,8
<i>Відношення чистого комісійного доходу банку до величини його власного капіталу, %</i>							
ВАТ “Райффайзен банк Аваль”	78	51	45	42	37	–	–
АКБ “Укрсоцбанк”	45	73	69	71	63	42	17
<i>Відношення чистого торговельного доходу банку до величини його власного капіталу, %</i>							
ВАТ “Райффайзен банк Аваль”	9	1	2	7	8	–	–
АКБ “Укрсоцбанк”	7	5	5	7	6	5	6
<i>Середньозважена доходність активів банку за методом WAARR, %</i>							
ВАТ “Райффайзен банк Аваль”	24,69	15,97	14,59	12,24	11,84	–	–
АКБ “Укрсоцбанк”	30,76	19,90	18,19	15,25	14,75	14,30	13,87
<i>Вартість власного капіталу, %</i>							
ВАТ “Райффайзен банк Аваль”	34,38	11,27	9,33	4,79	7,03	–	–
АКБ “Укрсоцбанк”	20,37	12,62	11,85	6,85	9,94	12,27	16,69

За розрахунками автора, ціновий банківський коефіцієнт для ВАТ “Райффайзен банк Аваль” склав 0,85, а для АКБ “Укрсоцбанк” – 1,06; тривалість розрахункового періоду для ВАТ “Райффайзен банк Аваль” склала



10 років, а для АКБ “Укрсоцбанк” – 8 років. Саме за ці прогностні періоди і були розраховані значення чистого грошового потоку досліджуваних банків та вартості їх власного капіталу згідно з авторським підходом (рис. 2). Оскільки продаж АКБ “Укрсоцбанк” відбувся в 2007 р., то, відповідно, прогноз чистих грошових потоків було здійснено на період з 2008 по 2015 р. Угоду щодо продажу ВАТ “Райффайзен банк Аваль” було укладено в 2005 р., виходячи з чого, прогностним для цього банку став період з 2006 по 2015 р. Побудова прогностної динаміки досліджуваних показників на базі ретроспективного аналізу здійснювалася за методом найменших квадратів.



а) динаміка чистих грошових потоків, млн. грн.

б) динаміка вартості власного капіталу, %

**Рис. 2. Прогнозна динаміка чистих грошових потоків та вартості власного капіталу АКБ “Укрсоцбанк” та ВАТ “Райффайзен банк Аваль” протягом розрахункового періоду**

На основі отриманих даних було розраховано вартість банківського бізнесу АКБ “Укрсоцбанк” та ВАТ “Райффайзен банк Аваль” згідно з авторським підходом на момент здійснення угоди щодо продажу кожного з них. В результаті було отримано наступні результати:

- вартість бізнесу ВАТ “Райффайзен банк Аваль” у 2005 р. згідно з авторським підходом склала 999,94 млн. дол. США, в той час як фактична ціна продажу пакета у 93,5 % акцій цього банку склала 1028 млн. дол. США;
- вартість бізнесу АКБ “Укрсоцбанк” у 2007 р. згідно з авторським підходом склала 1354,02 млн. дол. США, в той час як фактична ціна продажу пакета у 95 % акцій цього банку склала 2070 млн. дол. США (фактична ціна угоди значно перевищувала реальну ринкову вартість цього пакета, яка на той момент за оцінками експертів складала 1300 млн. дол. США, оскільки була сформована в результаті жорсткої та тривалої конкурентної боротьби).

Таким чином, результати оцінки вартості банківського бізнесу, отримані відповідно до авторського підходу, практично збігаються з результатами оцінки експертами та інвесторами, технологія отримання яких є комерційною

таємницею, що дозволяє зробити висновок про можливість застосування авторського підходу у вітчизняній практиці господарювання та обґрунтованість оцінок, отриманих на його основі.

## ВИСНОВКИ

У дисертації представлено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукової задачі, що виявляється в розробці та науковому обґрунтуванні теоретико-методичних та практичних основ оцінки вартості банківського бізнесу.

За результатами дисертаційного дослідження зроблено наступні висновки:

1. На основі систематизації особливостей банківського бізнесу як об'єкта оцінки (в загальному розумінні і з точки зору законодавчих обмежень), виокремлено найбільш релевантні фактори, які формують його вартість, а саме: державне регулювання; механізм формування доходів; здатність ефективно управляти ризиками; місце банку на ринку банківських послуг; ефективність менеджменту; майновий комплекс; гудвіл; власний капітал; централізація контролю; фактор часу. Вибір технологій оцінки значною мірою визначається специфікою користувачів інформації, їх цільовими орієнтирами та обранням конкретного виду вартості відповідно до мети оцінки.

2. На основі систематизації фундаментальних теоретико-методологічних підходів до оцінки вартості та наукових підходів до розуміння сутності бізнесу зроблено висновок, що специфіка формування споживчої цінності бізнесу обумовлює можливість органічного поєднання фундаментальних концепцій вартості (витратної та корисності) при оцінці його вартості. Аналіз діяльності банків України на фондовому ринку довів неможливість оцінки вартості банківського бізнесу лише на основі ринкової оцінки їх акцій, а також необхідність використання з цією метою спеціальних аналітичних методів. Виходячи з цього, запропоновано об'єднати окремі елементи доходного та витратного підходів в рамках єдиного комплексного прирісного методу, згідно з яким вартість банківського бізнесу запропоновано розраховувати як суму теперішніх вартостей чистих активів банку та чистого ефекту від бізнесу, що може бути отриманий в майбутньому за розрахунковий період.

3. Систему визначення вартості банківського бізнесу запропоновано розуміти як цілісну множину елементів, об'єднаних у цільові та функціональні підсистеми (постачальники ресурсів, забезпечення процесу оцінки, оцінка, користувачі вихідних даних, напрямки використання результатів оцінки), що дозволило визначити взаємозв'язки між підсистемами та елементами в рамках окремої підсистеми. Для забезпечення термінологічної узгодженості в рамках цієї системи суттєво поглиблено розуміння сутності економічних категорій “банківський бізнес”, “вартість банківського бізнесу” та “оцінка вартості банківського бізнесу”.

4. У роботі обґрунтовано необхідність та запропоновано механізм удосконалення розрахунку чистого грошового потоку банківського бізнесу шляхом його корегування на зміну величини спеціальних резервів, результатів переоцінки активів і зобов'язань банку, амортизації, а також врахування специфіки джерел формування та напрямків використання ресурсів у банківському бізнесі.

5. З метою удосконалення механізму врахування фактора часу при оцінці вартості банківського бізнесу обґрунтовано необхідність чіткого визначення часових меж функціонування бізнесу, тобто вибору розрахункового періоду, тривалість якого запропоновано визначати як середній період амортизації основних засобів та нематеріальних активів банку (або їх активної частини), зважений на питому вагу кожної групи активів в їх загальній вартості.

6. Розроблено методичні підходи до розрахунку трьох складових доходу банку – процентної, комісійної, торговельної; механізм їх врахування при оцінці вартості власного капіталу банку; механізм оцінки середньозваженої доходності активів банку; запропоновано враховувати та визначено технологію розрахунку цінового банківського коефіцієнта. Можливість застосування окремих пропозицій в рамках авторського підходу до оцінки вартості власного капіталу банків підтверджена шляхом обґрунтування наявності та формалізації ряду тенденцій у розвитку вітчизняного банківського бізнесу, зокрема, щодо комісійної та торговельної діяльності банків.

7. У ході дослідження виявлено ряд неузгоджених та суперечливих положень у вітчизняних нормативно-правових актах, що регулюють окремі аспекти оцінки вартості банківського бізнесу, виходячи з чого, запропоновано внести корегування в Закон України „Про банки і банківську діяльність”, Національний стандарт № 1 “Загальні засади оцінки майна і майнових прав” та Національний стандарт № 3 “Оцінка цілісних майнових комплексів”.

8. Практична перевірка авторських пропозицій щодо оцінки вартості банківського бізнесу здійснена на прикладі двох банків України – ВАТ “Райффайзен банк Аваль” та АКБ “Укрсоцбанк”. На основі ретроспективного аналізу діяльності цих банків до моменту укладання угоди їх купівлі-продажу було розраховано чисті грошові потоки згідно з традиційними та авторським підходами, оцінено вартість їх бізнесу в рамках комплексного прирiсного методу. Виходячи з визначеної тривалості розрахункового періоду, побудовано прогнозну динаміку чистих грошових потоків та вартості власного капіталу цих банків. Порівняння отриманих даних з реальною ринковою вартістю цих банків на момент укладання угоди дозволило зробити висновок про обґрунтованість оцінок, отриманих на основі авторського підходу.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ

### *Монографії*

1. Олексіч Д. Лібералізація руху капіталу. Досвід Польщі / Д. Олексіч, Л. Гаряга // Лібералізація руху капіталу в ході євроінтеграції: досвід країн Центральної Європи : монографія / А. О. Єпіфанов, С. М. Козьменко, М. І. Макаренко, Ф. І. Шпиг та ін. ; за заг. ред. д-ра екон. наук А. О. Єпіфанова. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – 109 с. (0,6 друк. арк., особисто автору належить 0,4 друк. арк.).

### *Статті у наукових фахових виданнях*

2. Олексіч Д. Визначення вартості капіталу банківського бізнесу / Д. Олексіч // Наука і економіка. – 2008. – № 1(9). – С. 261–265 (0,2 друк. арк.).
3. Олексіч Д. Методичні засади врахування фактору часу при визначенні вартості банківського бізнесу / Д. Олексіч // Економіка: проблеми теорії та практики : збірник наукових праць. – Вип. 238 : В 5 т. – Т. II. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2008. – С. 352–358 (0,3 друк. арк.).
4. Олексіч Д. Оцінка вартості банківського бізнесу / С. Леонов, Д. Олексіч // Вісник Сумського державного університету. – 2008. – № 11. – С. 155–160 (0,2 друк. арк., особисто автору належить 0,1 друк. арк.).
5. Олексіч Д. Концепція формування вартості банківського бізнесу / Д. Олексіч // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць. Т. 19. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – С. 323–334 (0,5 друк. арк.).
6. Олексіч Д. Проблеми расчета денежного потока банковского бизнеса / С. Леонов, Д. Олексіч // Бизнес Информ. – 2007. – № 12(2). – С. 141–144 (0,2 друк. арк., особисто автору належить 0,1 друк. арк.).
7. Олексіч Д. Банківський бізнес як предмет визначення вартості / Д. Олексіч // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць. Т. 17. – Суми : УАБС НБУ, 2006. – С. 311–318 (0,3 друк. арк.).

### *Публікації в інших виданнях*

8. Олексіч Д. Комплексний підхід до оцінки вартості банківського бізнесу / Д. Олексіч // Збірник тез доповідей Всеукраїнської науково-практичної конференції до 30-річчя факультету банківського бізнесу Тернопільського національного економічного університету. – Тернопіль : Астон, 2008. – С. 78–79 (0,1 друк. арк.).
9. Олексіч Д. Проблеми розрахунку величини грошового потоку у банківській сфері / Д. Олексіч, К. Д'яконов // Розвиток фінансово-кредитної системи України: здобутки, проблеми, перспективи : тези доповідей III Всеукраїнської науково-практичної конференції аспірантів та молодих вчених, 25–26 жовтня 2007 р. / Відп. за вип. Б. І. Пшик. – Львів : ЛІБС УБС НБУ, 2007. – С. 200–202 (0,1 друк. арк., особисто автору належить 0,1 друк. арк.).

10. Олексіч Д. Методичні підходи до визначення вартості банківського бізнесу / Д. Олексіч // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник тез доповідей X Всеукраїнської науково-практичної конференції (22-23 листопада 2007 р.): У 2-х т. – Т. 2. – Суми : УАБС НБУ, 2007. – С. 56–57 (0,1 друк. арк.).
11. Олексіч Д. Проблеми визначення вартості банківського бізнесу в Україні / С. Леонов, Д. Олексіч // Фінансові механізми сталого економічного розвитку : збірник наукових праць. – Харків : ХІБМ, 2007. – С. 278–280 (0,1 друк. арк., особисто автору належить 0,1 друк. арк.).
12. Олексіч Д. Визначення вартості банківського бізнесу: проблеми та перспективи / Д. Олексіч // Теория и практика экономики и предпринимательства : материалы IV Международной научно-практической конференции, Алушта, 10-12 мая 2007 года. – Симферополь, 2007. – С. 130–131 (0,1 друк. арк.).
13. Олексіч Д. Термінологічні проблеми визначення поняття “банківський бізнес” / С. Леонов, Д. Олексіч // Третя Міжнародна науково-практична конференція “АЛЪЯНС НАУК: вчений – вченому” : збірник наукових праць. – Том. 1. Дніпропетровськ : ПДАБА, 2007. – С. 44–46 (0,1 друк. арк., особисто автору належить 0,1 друк. арк.).
14. Олексіч Д. В. Концепція формування вартості банківського бізнесу / Д. Олексіч // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник тез доповідей IX Всеукраїнської науково-практичної конференції (9-10 листопада 2006 р.). – Суми : УАБС НБУ, 2006. – С. 155–157 (0,1 друк. арк.).

## АНОТАЦІЯ

Олексіч Д.В. Методичні засади оцінки вартості банківського бізнесу. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит. – Державний вищий навчальний заклад “Українська академія банківської справи Національного банку України”, Суми, 2008.

На основі систематизації особливостей банківського бізнесу як об’єкта оцінки виокремлено найбільш релевантні фактори, які формують його вартість. Проведено аналіз діяльності банків України на фондовому ринку, який довів неможливість оцінки вартості банківського бізнесу лише на основі ринкової капіталізації їх акцій. З метою оцінки вартості банківського бізнесу розроблено комплексний прирісний метод, який дозволив поєднати окремі елементи доходного та витратного підходів. Визначено концептуальні основи формування системи визначення вартості банківського бізнесу, досліджено взаємозв’язки між її цільовими та функціональними підсистемами. Поглиблено розуміння сутності економічних категорій “банківський бізнес”, “вартість банківського бізнесу” та “оцінка вартості банківського бізнесу”. Запропоновано скоригувати традиційний механізм розрахунку чистого грошового потоку

банківського бізнесу. Удосконалено механізм врахування фактора часу при оцінці вартості банківського бізнесу шляхом розробки підходу до визначення часових меж функціонування бізнесу – вибору розрахункового періоду. Вартість власного капіталу банку запропоновано визначати на основі аналізу природи формування трьох складових доходу банку – процентної, комісійної, торговельної. Розроблено пропозиції щодо удосконалення нормативно-правового забезпечення процесу оцінки вартості банківського бізнесу в Україні. Практична перевірка авторських пропозицій щодо оцінки вартості банківського бізнесу здійснена на прикладі двох банків України – ВАТ “Райффайзен банк Аваль” та АКБ “Укрсоцбанк”.

Ключові слова: оцінка вартості банківського бізнесу, оцінка бізнесу, банківський бізнес, вартість банку, грошовий потік банку, вартість власного капіталу банківського бізнесу.

## АННОТАЦІЯ

Олексич Д.В. Методические основы оценки стоимости банковского бизнеса. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – Деньги, финансы и кредит. – Государственное высшее учебное заведение “Украинская академия банковского дела Национального банка Украины”, Сумы, 2008.

На основе систематизации особенностей банковского бизнеса как объекта оценки выделены наиболее релевантные факторы, формирующие его стоимость, а именно: государственное регулирование; механизм формирования доходов; способность эффективно управлять рисками; место банка на рынке банковских услуг; эффективность менеджмента; имущественный комплекс; гудвил; собственный капитал; централизация контроля; фактор времени. Анализ деятельности банков Украины на фондовом рынке позволил обосновать невозможность оценки стоимости банковского бизнеса на основе только рыночной капитализации их акций и необходимость использования с этой целью специальных аналитических методов. На основе систематизации теоретико-методологических подходов к оценке стоимости и пониманию сущности бизнеса сделан вывод, что специфика формирования потребительской ценности бизнеса обуславливает возможность объединения фундаментальных концепций стоимости (затратной и полезности) в рамках единого комплексного приростного метода, в соответствии с которым стоимость банковского бизнеса рассчитывается как сумма текущих стоимостей чистых активов банка и чистого эффекта от бизнеса, который может быть получен в будущем за расчетный период.

Систему определения стоимости банковского бизнеса предложено понимать как целостное множество элементов, объединенных в целевые и функциональные подсистемы (поставщики ресурсов, обеспечение процесса оценки, оценка, пользователи исходных данных, направления использования

результатов оценки), определены взаимосвязи как между подсистемами, так и между элементами в рамках отдельной подсистемы. С целью обеспечения терминологической согласованности в рамках этой системы расширено понимание сущности экономических категорий “банковский бизнес”, “стоимость банковского бизнеса” и “оценка стоимости банковского бизнеса”.

Предложено скорректировать традиционный механизм расчета чистого денежного потока банковского бизнеса путем корректировки на изменение величины специальных резервов, результатов переоценки активов и обязательств банка, амортизации, а также учета специфики источников формирования и направлений использования ресурсов в банковском бизнесе. С целью усовершенствования механизма учета фактора времени при оценке стоимости банковского бизнеса обоснована необходимость четкого определения временных границ функционирования бизнеса, т.е. выбора расчетного периода, продолжительность которого предложено определять как средний период амортизации основных средств и нематериальных активов банка (или их активной части), взвешенный по удельному весу каждой группы активов в их общей стоимости.

В качестве базы формирования ставки дисконта при оценке стоимости банковского бизнеса предложено использовать стоимость собственного капитала банка и определять ее на основе анализа природы формирования трех составляющих дохода банка – процентной, комиссионной, торговой. В рамках этого механизма разработаны новые методические подходы к расчету каждой составляющей дохода банка, механизм оценки средневзвешенной доходности активов банка, предложено учитывать ценовой банковский коэффициент и определена технология его расчета. Возможность применения отдельных предложений в рамках авторского подхода к оценке стоимости собственного капитала банков подтверждена путем формализации ряда тенденций в развитии банковского бизнеса в Украине, в частности, относительно комиссионной и торговой деятельности банков. В ходе исследования выявлен ряд дискуссионных положений в нормативно-правовых актах, регулирующих отдельные аспекты оценки стоимости банковского бизнеса в Украине, предложено внести соответствующие корректировки.

Практическая проверка предложений относительно оценки стоимости банковского бизнеса осуществлена на примере двух банков Украины – ОАО “Райффайзен банк Аваль” и АКБ “Укрсоцбанк”. На основе ретроспективного анализа деятельности этих банков к моменту заключения соглашения их купли-продажи были рассчитаны чистые денежные потоки согласно традиционным и авторскому подходам, оценена стоимость их бизнеса в рамках комплексного приростного метода. Исходя из определенной продолжительности расчетного периода построена прогнозная динамика чистых денежных потоков и стоимости собственного капитала этих банков. Сравнение полученных данных с реальной рыночной стоимостью этих банков на момент заключения сделки

позволило сделать вывод об обоснованности оценок, полученных на основе авторского подхода.

Ключевые слова: оценка стоимости банковского бизнеса, оценка бизнеса, банковский бизнес, стоимость банка, денежный поток банка, стоимость собственного капитала банковского бизнеса.

## SUMMARY

Oleksich D.V. Methodic bases of banking business evaluation. – The manuscript.

The dissertation for reception of scientific degree of candidate of economic science on speciality 08.00.08 – Money, finance and credit. – State Highest Educational Institution “Ukrainian Academy of Banking of National Bank of Ukraine”, Sumy, 2008.

Most relevant factors that form banking business value are marked out based on systematization of banking business peculiarities as an object for evaluation. Ukrainian bank activity on the stock market analyse is carried out, proves impossibility of banking business evaluation based only on market capitalisation of shares. Complex gaining method is developed with purpose to evaluate banking business, which allows consolidating different elements of profitable and wasteful approaches. Defined conceptual basis of banking business evaluation system, investigated interrelation between goal and functional subsystems. Meaning of essence of economic categories “banking business”, “banking business value” and “banking business evaluation” is advanced. Traditional mechanism of net cash flow calculation is proposed to correct. The mechanism of time factor influence on conditions of banking business evaluation is improved by working out approach to define time limits of business functioning – choosing the calculation period. Banking equity cost is proposed to calculate, basing on three kinds of banking income (interest, commission, trade) and way of forming income on every one of them. Proposes of standard-legal maintenance of process of banking business evaluation in Ukraine improvement are developed. Author’s proposes of banking business evaluation practical check is carried out on the example of two banks of Ukraine - Open joint-stock company “Raiffeisen bank Aval” and The Joint-Stock Commercial Bank “Ukrsotsbank”.

Key words: banking business evaluation, business evaluation, banking business, bank value, banking cash flow, banking business equity cost.



Відповідальний за випуск  
кандидат економічних наук, доцент  
*Леонов Сергій В'ячеславович*

Підписано до друку 17.10.2008.  
Формат 60x90/16. Обл.-вид. арк. 0,9.  
Гарнітура Times. Тираж 120 пр.

Державний вищий навчальний заклад  
“Українська академія банківської справи  
Національного банку України”.  
Адреса: 40030, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57.  
Свідоцтво про внесення до Державного реєстру  
видавців, виготівників і розповсюджувачів  
видавничої продукції: серія ДК № 3160