**Введение**

Методика оценки экономического капитала банка. Основополагающим моментом в определении стоимости банка в рамках риск-ориентированного подхода является разработка методики расчета величины экономического капитала.

Рассматривая экономический капитал как своего рода «полушку безопасности», этот подход предполагает определение минимальной величины собственных средств, необходимых для покрытия убытков по операциям банка, вызванных определенным уровнем риска, накладываемым менеджментом на его портфель. В процессе определения этой величины составляется общая карта рисков кредитной организации, которые оказывают существенное влияние на результаты се деятельности. Расчет величины экономического капитала осуществляется отдельно по каждой из выделенных групп рисков. Таким образом, возможно проследить динамику величины капитала, требуемой для покрытия наиболее существенных рисков, а также выявить основные факторы, способствующие его увеличению или уменьшению.

**1. Методика вычисления экономического капитала кредитной организации**

Изучая зарубежный опыт использования данной методики, преимущественно, западный, можно прийти к выводу о наличии достаточно высокой степени дифференциации в методах определения объема экономического капитала банка. Эти различия вызваны не столько различным смысловым наполнением понятия «экономический капитал», сколько различными подходами к его определению. Основными факторами, лежащими в основе подобных расхождений, являются: отличие бизнес- моделей, наличие ярко выраженной специализации, различные подходы к построению системы риск-менеджмента, отличная целевая ориентация и т.д.

Использование одной из существующих и рассмотренных методик определения величины экономического капитала для проведения оценки среди российских банков является некорректным. Во-первых, каждая из этих методик рассчитана на использование в рамках конкретного банка, т.е. для определения специфического набора рисков. которые характерны для данной кредитной организации. Во-вторых, в процессе вычисления используются внутренняя информация и данные, не подлежащие раскрытию в соответствии с действующими стандартами.

В силу этого было принято решение по определению собственной методики вычисления экономического капитала кредитной организации, которая удовлетворяла бы следующим критериям:

* адекватно отражала величину необходимых для покрытия рисков собственных средств;
* базировалась на общедоступных сведениях о деятельности кредитной организации;
* была бы универсальной;
* была бы максимальным образом упрошена в целях обеспечения процесса выполнения экспресс-оценки.

В качестве основы модели были выбраны четыре группы риска, воздействующие на деятельность кредитной организации: кредитный риск, рыночный риск, операционный и бизнес-риск. Расчет величины экономического капитала производится отдельно по каждой из вышеуказанных групп. После этого общая риск-позиция банка соотносится с требуемой величиной собственных средств.

Кредитный риск. Кредитный риск является одним из самых значительных рисков, характеризующим деятельность российских банков. В своей основе кредитный риск связан и возникает из существующей вероятности дефолта заемщика и невозможность и получить назад полную стоимость, принадлежащего банку финансового актива. Экономический капитал, рассчитываемый в случае кредитного риска, отражает величину собственных средств банка, необходимых для покрытия убытков, вызванных ожидаемыми потерями по ссудам.

Величина подобных потерь связана с такими параметрами как:

* вероятность потерь по выданным кредитам;
* величина ссуды, которая может быть потеряна,

в случае банкротства заемщика;

* объем предоставленных ссуд.

Параметры вероятности и величины потерь

могут быть определены на основе исторических данных, характеризующих деятельность банка в области кредитования. Эта процедура предполагает наличие у кредитной организации четко выстроенной системы риск-менеджмента, позволяющей периодически переоценивать качество кредитного портфеля, а также отслеживать динамику его структуры. Одним из основных элементов подобной системы во многих западных банках является составление кредитных рейтингов, обеспечивающих соотношение вероятностей дефолта с различными группами ссуд, ранжированных в соответствии с величиной возможных потерь. Анализ ссудного портфеля при помощи рейтинговой оценки позволяет определить объем потерь, который должен быть отражен в экономическом капитале банка.

При построении системы рейтинговой оценки обязательно должны учитываться такие факторы, как тип ссуды, ее обеспечение, использование кредитной зашиты (credit default swaps) и т.д.

Специфика подобной методики состоит в том, что количественные оценки вероятности и потерь по конкретным суммам ссуд определяются при помощи экспертной оценки риск-менеджеров. Этот факт говорит о невозможности ее использования без изучения инсайдерской информации и существен но снижает степень ее универсализации при проведении сторонней оценки.

В рамках данной методологии мы будем использовать исторические данные, отражающие эффективность работы банка в области кредитования. На основе данных бухгалтерской отчетности (баланс, оборотная ведомость) будет определена средняя величина ежеквартальных списаний по ссудному портфелю банка. После чего, на основе выявленных отклонений будет определена величина возможных дополнительных потерь сверх среднего объема списаний. Общая формула для расчета величины экономического капитала, требуемого для покрытия кредитного риска, может быть представлена следующим образом:

ЕС credit risk = Р credit х WO + NPL х WOm, где ЕС credit risk - величина капитала, требуемого для покрытия кредитного риска;

Рcredit — кредитный портфель;

WO (write offs) - средняя величина списаний по ссудам;

NPL (netpast loans) — величина просроченных

ссуд;

WOm - относительная ошибка величины списаний.

Периодом определения WO—средней величины списаний по ссудам будет являться срок в три года. Расчет показателя осуществляется на основе ежеквартальных данных.

Таким образом, на основе общедоступной информации становится возможным определить величину экономического капитала для покрытия кредитного риска.

Рыночный риск. За последние годы концепция рисковой стоимости (Value at Risk - VaR) прочно завоевала признание в финансовом мире не только как распространенный методологический стандарт для оценки рыночных рисков, но и как стандарт представления информации о совокупном риске банка в целом.

Повсеместное использование банками, активно оперирующими на международных финансовых рынках, собственных моделей расчета рыночных рисков сделало возможным переход от традиционного, жесткого регулирования к принципиально новому, «стимулирующему» подходу к регулированию банковских рисков, основанному на применении внутренних моделей банков (Internal Models Approach).

В рамках подхода на основе внутренних моделей банк должен создать независимое подразделение но контролю за рисками, в функции которого входят разработка и внедрение системы риск-менеджмента, а также подготовка ежедневных отчетов об уровне рыночного риска и рекомендуемых позиционных лимитах для высшего руководства банка. Подразделение риск-менеджмента должно быть организационно независимым от отдела торгов и подчиняться непосредственно высшему руководству банка.

Внутренняя модель для расчета показателя VaR должна применяться не только для регулярного определения величины капитала, резервируемого под рыночный риск, но и как составная часть всего процесса риск-менеджмента в банке. Выходные данные модели должны реально использоваться в процессе повседневного анализа и контроля за рыночными рисками в банке.

Как уже было сказано ранее, наиболее оптимальный путь расчета экономического капитала по рыночным рискам - использование «Подхода, основанного на внутренней модели» {Internal Mode Approach), рекомендуемого Базельским Комитетом. В соответствии с этим подходом, для расчета экономического капитала берется значение Value-at- Risk (VaR), т.е. максимальных потерь по портфелю за заданный промежуток времени на заданном уровне вероятности. Разработка модели включает в себя выбор метода расчета VaR и оптимизацию входных параметров модели. К основным этапам определения экономического капитала с вероятностью возникновения рыночного риска можно отнести следующие:

* расчет показателя VaR по портфелю финансовых инструментов с заданной периодичностью и изменяемыми входными параметрами (доверительным интервалом, временным горизонтом и историческим периодом наблюдений);
* расчет максимальных ожидаемых потерь по однофакторным (корпоративные акции; спот-позиции по валютам и драгметаллам) и многофакторным (облигации, векселя, межбанковские кредиты, валютные форварды и фьючерсы, валютные и процентные свопы) финансовым инструментам;
* опенка чувствительности величины VaR к изменениям факторов;
* определение величины экономического капитала с учетом вероятности.

Основной задачей при оценке рыночного риска является определение корреляции между различными рыночными параметрами в применении к текущим рыночным позициям. Необходимо построить распределение потенциальных убытков по рыночному портфелю с учетом корреляции, принимая во внимание, что позиции нельзя складывать линейно, а игнорирование корреляции завышает оценку рыночных рисков.

Методологию VaR в общем виде можно сформулировать так:

Обозначим через X потери нашего портфеля через дней. Потери эти являются величиной случайной и зависят от изменения котировок финансовых инструментов, входящих в портфель, за период Маней. Величина q = ViR (Л) есть квантиль уровня а распределения случайной величины X, т. е. вероятность того. Что не превосходит q, равна 0.01 о (а -в процентах). Вычислив VAR. можно сформулировать утверждение типа: «Мы на а% уверены, что не потеряем более, чем q за ближайшие ^дней».

Соответственно требования по выполнению экономического капитала выражено в следующей формуле:

В данном исследовании оптимальным в качестве факторов представляется актуальным выбрать: финансовые активы; валютный портфель; ценные бумаги в капитале банка; ценные бумаги, размешенные; чистую прибыль: обязательства; чистую процентную маржу.

Также стоит обратить внимание на понятие «VaR-лимит», которое появилось в обиходе уже после 2003г. и сейчас находит активное развитие в банковской сфере, но методика которого еще недостаточно проработана. В настоящем исследовании предлагается раскрыть и углубить методику анализа лимитов.

VaR — это определенный в момент времени / убыток (в денежном выражении), который может быть превышен убытками от торговой деятельности с вероятностью не выше а за период времени, соответствующий временной характеристике лимита (например, день или год). Временной интервал, на котором вводится лимит, должен быть равен горизонту расчета величины VaR для торговых позиций (7), поскольку только в этом случае лимит будет иметь смысл как ограничение на операции дилера. Например, если Т= 1 день, то и срок действия лимита, установленного в момент /и обязательного к соблюдению до момента /+ 1, будет равен одному дню. Отсюда следует, что лимит должен быть равен величине VaR. Показатель VaR дает возможность единообразно измерять риск всех торговых операций банка, а значит, и создать эффективную систему лимитов на рыночный риск. Не останавливаясь подробно анализе всех перечисленных выше видов лимитов, отметим, что Kzt-лимиты обладают следующими преимуществами[[1]](#footnote-1):

• возможность контроля за совокупным риском

* портфеля и всего банка в целом; автоматический перерасчет лимитов при изменении волатильности рынка (в отличие от специфических лимитов, характеризующихся большим «запаздыванием»);
* возможность использования в дополнение к лимитам на специфические показатели риска. Иг/?-лимиты обычно применяют совместно с лимитами на специфические показатели риска, поскольку последние:
* меньше зависят от исторической ретроспективы;
* дают возможность ограничить риск-позиции, связанные с низкой ликвидностью рынка и / или недостаточным опытом работы дилера на данном рынке;
* дают возможность гибкой диверсификации совокупного рыночного риска по рынкам, инструментам, дилерам и т.д. с целью достижения банком «эффективной границы» в пространстве «риск - доходность».

У каждого банка есть собственная методика финансового планирования, важной составляющей которого является планирование потребности в капитале. Целевой уровень капитала должен не только удовлетворять минимальным нормативам достаточности капитала, установленным органом надзора, но и обеспечивать такой уровень покрытия риска, который гарантировал бы «выживание» банка с требуемой его владельцами и управляющими вероятностью. Обычно расчет потребности в капитале производится на один год (реже на полугодие или квартал); соответственно, с той же периодичностью определяется и доля капитала, предназначенная для покрытия потерь от тех или иных операций банка).

Таким образом, мы можем построить корреляционную матрицу, характеризующую изменения по основным показателям рыночного риска.

По технологии VaR мы определяем основные корреляции между факторами, и, соответственно, экономический капитал должен распределяться в зависимости от величин рисков поданным факторам. Оттого, насколько будет корректно определен уровень корреляции, зависит и экономический капитал, который распределяется долями по уровням рисков.

Операционный риск. Значимость определения операционного риска при расчете экономического капитала определяется не только его долей в совокупной риск-позиции российских банков, ной возможными перспективами увеличения его степей и. Так, по результатам исследования, проведенного рейтинговым агентством «Эксперт РА» в 2006г., операционный риск является одним из наиболее значимых в общей структуре рисков российского банковского сектора. На общем фоне он уступает только кредитному (около 80%) и рыночному (около 15%) рискам.

Тем не менее, по прогнозам аналитиков, именно операционный риск имеет всс шансы стать доминирующим в представленной структуре. Причем произойти это может уже в ближайшие несколько лет. В этом плане, российские банки идут по пути западных кредитных организаций, терпящих убытки в основном по причине внешних воздействий и несоответствия требованиям регулирующих органов. В структуре рисков западных банков преобладает именно операционный риск. По разным оценкам, его доля достигает 60 - 70 %.Для определения величины капитала, необходимого для покрытия операционного риска, необходимо определить понятие операционного риска, дать характеристику формам его реализации и выбрать наиболее подходящий метод оценки.

Определение понятия «операционный риск» можно найти в различных источниках, среди которых стоит отметить Рекомендации Банка России по организации управления операционным риском в кредитных организациях, а также Второе базельское соглашение (Basel II), принятое в 2004г.

В целях нашего анализа под операционным риском будем понимать возможность возникновения потерь, вызванных действиями персонала, технологическими и внутренними инфраструктурными сбоями, негативными изменениями в отношениях с клиентами и т.д.

В качестве основных факторов воздействующих на величину операционного риска и, следовательно. на требуемый объем экономического капитала, необходимо выделить:

* внутрибанковские процессы (выполнение банковских операций и т.д.);

Процессные риски

персонал кредитной организации (численность сотрудников, доля персонала высокой квалификации динамика изменения численности персонала и т.д.);

* банковские системы (степень автоматизации бизнес-процессов, виды применяемых информационных и технологических систем и т.д.);
* факторы внешнего воздействия.

Реализация операционного риска выражается в возникновении потерь, которые могут быть разделены на два вида - прямые и косвенные.

Оценка экономического капитала под операционный риск будет проводиться с учетом положений Basel И. Данным документом предполагается использование трех основных подходов к определению величины операционного риска.

Далее, основная роль при опенке будет отведена стандартизированному подходу (о Item a rive standardized approach, ASA). В качестве причин такого решения можно выделит»» следующие:

* сравнительно более высокая степень релевантности, что определяется дифференциацией степени риска между различными направлениями деятельности;
* доступность для оценки необходимой информации;
* легкость применения;

Предположительно, что основные положения представленной методики оценки величины операционного риска вполне соответствуют адекватной оценке необходимой величины экономического капитала. При этом ее применение истребует использования внутренней (инсайдерской) информации, а процедура оценка представляется упрощенной и эффективной. Основу методики, как и в случае с кредитным и рыночным риском, представляет бухгалтерская отчетность - баланс кредитной организации и отчет о прибылях и убытках.

Бизнес-риск. Осуществление предпринимательской деятельности в рамках развивающегося рынка (emerging market) является довольно рискованным. Высокая степень риска обусловлена быстро изменяющимися экономическими факторами, колебаниями рыночной конъюнктуры и т.д. Принимая решение о включении ценной бумаги в портфель, инвестор, так или иначе, ориентируется на уровень зависимости показателей деятельности компании от общеэкономических условий. В расчет принимается практически все — от стратегических целей и перспектив эмитента до наличия государственного участия. Не так давно в России были созданы фонды, предлагающие инвесторам в качестве инвестиционной стратегии вложения в бумаги компаний, имеющих определенную долю участия государства в своем капитале. Сделанный на фоне укрепляющейся экономической мощи государства и «дела ЮКОСа» подобный шаг позволил инвесторам сделать выбор — принимать на себя возможные повышенные риски или нет. Понятие бизнес-риска в рамках настоящей методики можно определить следующим образом. Бизнес-риск - это риск, возникающий вследствие изменения общей экономической и политической ситуации, влияющей на условия ведения бизнеса компании. В качестве основных параметров, оцениваемых при определении величины экономического капитала, можно выделить:

* состояние ко1гьюнктуры банковского рынка;
* определенность и устойчивость политической системы;
* перспективность и потенциал стратегических для банка рыночных сегментов и т.д.

В отличие от других параметров, например, операционного риска, в данном случае использование в качестве источника информации официальных данных используется не столь широко. Исключения составляют заявления и планы компании по развитию бизнеса. Основное внимание уделяется сторонней информации, аналитическим суждениям внешних экспертов и т.д.

Стоит отмстить, что количественная опенка уровня бизнес-риска банка и определение соответствующего объема экономического капитала в действительности довольно сложны. В качестве наиболее полно соответствующего заявленным в начале параметрам интегрированной модели из всех возможных вариантов решения этой задачи можно выделить способ определения экономического капитала по категории бизнес-риска на основе метода экспертных оценок.

На практике применение этого метода может зависеть от складывающейся рыночной ситуации, субъективного мнения эксперта (аналитика), глубины проводимого анализа и т. д. В рамках данного аналитического отчета будет использоваться следующее:

* проведение анализа;
* выставление эмпирического коэффициента в пределах от 0 до 1%;
* соотнесение полученных оценок с объемом чувствительных активов и определение величины экономического каптала. Предполагается что выбор эмпирических коэффициентов в пределах от 0 до 1 % в достаточной степени соответствует сложившейся рыночной ситуации. При ее существенном изменении либо по решению аналитика установленные пределы могут быть изменены для наиболее адекватного отражения степени бизнес-риска различных банков.

Общая риск-позиция банка и оценка его стоимости. На основе данных бухгалтерской отчетности, полученных от самих эмитентов, а также анализа информации, поступающей из внешних источников. в соответствии с вышеописанными методами определяется величина экономического капитала банка. Его величина отражает минимально необходимый уровень собственных средств, достаточных для покрытия возможных потерь, связанных с деятельностью кредитной организации, и разбитых на четыре группы по критерию конкретного вида риска.

Отметим, что в случае учета эффекта диверсификации его величину стоит распространять только на кредитный, рыночный и операционный риск. Итоговая величина минимально необходимого капитала определяется простым сложением экономического капитала с учетом диверсификации и необходимого капитала под бизнес-риск.

Рассмотрение структуры экономического капитала, а также его динамики по каждой категории выделенных рисков позволяет проанализировать эффективность работы банка. Так. например, при переориентации структуры используемого экономического капитала и перераспределении весов между различными группами риска можно сделать вывод о качестве развития того направления. которое характеризуется определенным видом риска. Однако стоит отмстить, что одним из подтверждений полученных выводов должна стать соответствующая динамика активов кредитной организации. Например, при увеличении величины экономического капитала, требуемого для покрытия кредитного риска, может быть сделан вывод о снижении качества выдаваемых ссуд и кредитного портфеля в целом. Однако при этом необходимо проследить динамику его величины. Если экономический капитал и кредитный портфель росли сопоставимыми темпами, то сделанный вывод может быть несправедливым.

Процентное изменение экономического капитала от периода к периоду может стать индикатором того, насколько быстро развивается банк по выбранным направлениям и. что более важно, является ли это развитие экстенсивным или интенсивным.

Не стоит также забывать, что технология определения экономического капитала в некоторых своих аспектах носит вероятностный характер, к примеру, устанавливая доверительный интервал при оценке величины рыночного риска. Подобный факт говорит о возможной степени точности расчета величины самого экономического капитала и последующих оценок стоимости банка.

Для получения оценок стоимости кредитной организации на основе экономического капитала будет использован мультипликатор Р/ЕС, показывающий соотношение текущей рыночной стоимости банка и величины его экономического капитала в расчете на одну акцию.

Абсолютное значение представленного коэффициента, как и в случае с другими наиболее распространенными мультипликаторами, не представляет собой большого аналитического смысла. Наиболее важным в данном случае представляется сравнительный потенциал рассчитываемой величины. Зная текущее соотношение цены акции и экономического капитала, приходящегося в расчете на одну акцию, а также прогнозируя значения определенных параметров, участвующих в расчете минимальной величины собственных средств, можно определить прогнозную стоимость оцениваемых бумаг.

Проведение сравнительного анализа нескольких банков на основе мультипликатора Р/ЕС может происходить с учетом следующего: сравнительно более низкое значение коэффициента «цена - экономический капитал» может говорить о неоцененности инвесторами акций данной кредитной организации и, наоборот, сравнительно боле высокое значение может свидетельствовать о более низком потенциале роста курсовой стоимости.

Тем не менее подобные принципы могут соблюдаться не всегда. К примеру, сравнительно более низкое значение показателя «цена — экономический капитал» может также говорить о низком качестве активов кредитной организации и. следовательно, о малой инвестиционной привлекательности банка. В этом случае наибольшую выгоду от использования коэффициента получит тот инвестор, который сможет более точно определить, соответствует ли данный уровень риска потенциальной доходности от основных направлений деятельности банка в будущем или же имеет место снижающееся качество активов в результате неэффективного управления бизнесом.

Для повышения качества получаемых оценок при анализе банковских акций вполне допустимо использовать методику экономического капитала и мультипликатор «цена - экономический капитал» в рамках интегрированной модели оценки, включающей в себя результаты анализа будущих денежных потоков, а также «традиционные мультипликаторы» Р/Е, P/BVи т.д.

**2. Анализ рисков и уровней экономического капитала при оценке стоимости банка**

кредитный капитал риск банк

Анализ кредитного риска. На основании данных ежеквартальной финансовой отчетности рассматриваемых банков за периоде 2004 по 2006г. были определены значения параметров, используемых при построении модели. В частности, основополагающим элементом методики оценки экономического капитала под кредитный риск явилось определение средней величины списаний по кредитному портфелю. Полученные значения средней величины списаний по ссудам позволяют определить величину возможных потерь, связанных с кредитным портфелем. Тем не менее вариативность этих данных предполагает наличие вероятности отклонения требуемой величины экономического капитала от прогнозируемого таким образом значения. Для учета возможных последствий определяется также отклонение полученных результатов оценки списаний от се средней величины. Соотнесение полученных таким образом результатов с объемом просроченных ссуд на соответствующую дату позволяет скорректировать полученное ранее значение экономического капитала.

Минимальной величиной риска характеризуется портфель «Сбербанка». На втором месте расположился портфель банка «Возрождение». Замыкает тройку лидеров «Банк Москвы».

По величине экономического капитала, требуемой для покрытия кредитного риска, представленные банки расположились в соответствии с первоначальными ожиданиями. Единственной «неожиданностью» стало превышение соответствующей величиной экономического капитала банка «ВТБ» аналогичного показателя для «Сбербанка». Несмотря на более чем двукратное превышение величины кредитного портфеля у «Сбербанка», подобная ситуация была вызвана повышенными рисками списаний по ссудам, выданным именно «ВТБ».

Анализ рыночного риска. Оценка рыночного риска является важнейшим инструментом при анализе стоимости экономического капитала кредитной организации. По ранее приведенной методике определим величину рыночного риска по выбранным показателям по пяти выбранным банкам. Вначале определим годовой лимит капитала на покрытие рыночного риска как такую часть совокупного капитала, которой хватило бы для покрытия убытков от операций в течение года с требуемой (высокой) вероятностью. Фактически, годовой лимит представляет собой не что иное, как максимально допустимую величину VaR банка в расчете на одни год с требуемым уровнем доверия. Затем совокупный годовой лимит должен быть распределен в соответствии с выбранной банком стратегией между различными рынками, на которых банк может открывать позиции, финансовыми инструментами, валютами. Следует также учесть и возможность возникновения внешних макроэкономических факторов, которые могут повлиять на величину рыночного риска. Но т. к. предсказать воздействие внешних факторов с абсолютной вероятностью невозможно, то данный показатель учитывается с вероятностью 0,5 (50%).

Таким образом, стандартный лг-канонический коэффициент рыночного риска или уровень вероятности а (VaR) равен 0,44. Соответственно уровень экономического капитала должен быть равен или быть больше 36 433, 76 млн руб.

Стандартный х-каноническийкоэффи11ис1гг рыночного риска или уровень вероятности а (VaR) равен 0,64. Соответственно уровень экономического капитала должен быть равен или быть больше 3693,9 млн руб.

Анализ операционного риска. Для определения величины экономического капитала, требуемого для покрытия операционного риска, использовалась методика, разработанная Базельским комитетом. Доход анализируемых кредитных организаций был разбит на шесть категорий в разрезе направлений осуществляемой деятельности. Каждому из направлений получения доходов соответствует рисковый коэффициент, значение которого является постоянным. В результате оценки экономического капитала под операционный риск были получены результаты (табл. 13).

В итоговом распределении кредитных организаций по величине собственных средств, требуемых для покрытия операционных рисков, наблюдается следующее. Наибольшую величину экономического капитала для покрытия операционного риска необходимо поддерживать банкам — лидерам отрасли по объему получаемых доходов.

Анализ бизнес-рисков. Специфика оценки экономического капитала на покрытие бизнес-рисков заключается во многом в определении субъективных коэффициентов, которые могли бы отразить существующее положение дел вокруг конкретного банка. Под влиянием субъективных представлений различных аналитиков величина итоговой оценки может быть чрезвычайно вариативной. Однако, как уже указывалось при теоретическом описании модели оценки, подобный подход является наиболее релевантным в силу значительного упрощения, а также принятия во внимание достаточно большого количества факторов, влияющих на степень бизнес-риска.

Наибольшее значение экономического капитала на покрытие бизнес-риска наблюдается у «Сбербанка». Это связано не столько с величиной коэффициента, применяемого к банку, а сколько с величиной его активов. Также наибольшими значениями собственных средств в контексте бизнес- рисков обладают «ВТ Б»

Анализ общей риск-позиции. На основе проведенного анализа нами была составлена общая риск-позиция по представленным банкам, и проведено распределение экономического капитала по направлениям его использования.

Представленные оценки отражают стоимость кредитных организаций с учетом соответствующих им значений экономического капитала, т.е. показывают, сколько стоит рубль рискового капитала банка. Для оценки неторгуемых бумаг кредитных организаций возможно использовать медианное значение мультипликатора Р/ЕС, которое составляет 15,6. С этой целью был произведен расчет величины экономического капитала для «Газпромбанка», акции которого не котируются на бирже, однако существует вероятность их появления на рынке.

Более того, полученная при помощи мультипликатора Р/ЕС оценка капитализации эмитента может быть скорректирована с учетом и других методик определения стоимости долевых ценных бумаг.

Оценка зависимости мультипликатора от основных финансовых показателей деятельности банков. На основании проведенных ранее расчетов мультипликатора можно рассчитать зависимость изменения мультипликатора от основных финансовых показателей деятельное банков. Для выявления наибольшего влияния на мультипликатор построим корреляционную матрицу зависимости. В качестве примера возьмем четыре выбранные нами ранее банка: «Сбербанк России», «ВТБ», «Банк Москвы», «Возрождение». Полученная модель является адекватной для всех выбранных банков, также се можно применять для определения значения мультипликатора в других банках.

Разразившийся в середине 2008 г. и охвативший мировую финансовую систему в течение последующих нескольких месяцев кризис ликвидности способствовал существенному пересмотру существующей системы риск-менеджмента многих банков. Огромное количество активов, которые прежде рассматривались инвесторами во многих странах как довольно качественный объект вложения, мгновенно потеряли свою популярность и были существенно переоценены. Списания подобных активов, начавшиеся в конце июля 2008 г. и продолжающиеся посей день, не могли не отразиться и на инвестиционной привлекательности мировой банковской системы. Проблемы с рефинансированием, снижение доверия со стороны вкладчиков и контрагентов, массовые сокращения персонала и отставки топ-менеджеров ведущих мировых финансовых компаний — все это стало характерными чертами банковских систем многих стран мира. Стоимость банковских активов упала за этот период до беспрецедентных уровней, которые хотя и кажутся привлекательными с точки зрения восстановления длинных позиций, тем не менее, могут до сих пор не отражать всей негативной информации, касающейся финансового сектора.

В подобных условиях появляется острая необходимость в использовании методики, которая бы позволяла определять стоимость банков на основании степени рискованности имеющихся на балансе данной кредитной организации активов и ориентировать инвестора на сравнительную оценку их стоимости с учетом сложившихся рыночных условий.

**Заключение**

В рамках настоящей работы была предложена методика, позволяющая проводить именно такую оценку. Базируясь на определении четырех основных видов рисков, которым подвержена деятельность кредитной организации, данная методика позволяет составить еще один сравнительный мультипликатор - Р/ЕС у значение которого может служить ориентиром стоимости по долевым ценным бумагам байка. Представленная модель обладает рядом сравнительных преимуществ, к числу которых стоит отнести: риск-ориентированность при определении справедливой стоимости ценных бумаг; учет рыночной конъюнктуры; сопоставимость полученных данных и т.д. К недостаткам модели можно отнести относительную трудоемкость ее построения.

Интересным представляется также применение данной методики в рамках интегрированного подхода к оценке стоимости банков. Применяя специально разработанную систему весовых коэффициентов и ориентируясь на результаты оценки по нескольким моделям, можно получить оценку стоимости на основании интегрированной модели. На наш взгляд, подобный подход позволит нивелировать недостатки каждой из используемых методик и получить более точную оценку стоимости экономического капитала.

**Список использованной литературы**

1. Allen S. Financial risk management: A practitioner's guide to managing market and credit risk. — Hohoken, S.J.: John Wiley&Sons. Inc.. 2003
2. Синки Дж. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и индустрии финансовых услуг / Пер. с англ. - М.: Альпина Бизнес Букс. 2007. - С. 538
3. Капе, Edward J. Strategic Planning inn World of Regulatory and Technological Change/ Handbook for Banking Strategy. — New York John Wiley &. Sons, p. 725.
4. www.fintrip.ru
5. www.finam.ru

1. Allen S. Financial risk management: A practitioner's guide to managing market and credit risk. — Hohoken, S.J.: John Wiley&Sons. Inc.. 2003. [↑](#footnote-ref-1)