

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра банківської справи

## **ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**

на тему:

### **Інформаційне забезпечення оцінки вартості фінансової установи**

Студентки 5 курсу 4м групи  
спеціальності 072 «Фінанси,  
банківська справа та страхування»  
спеціалізації «Фінансове посередництво»

Демченко Тетяни  
Миколаївни

Науковий керівник  
канд. екон. наук

Еркес Олена  
Євгенівна

Гарант освітньої програми  
канд. екон. наук

Жураховська  
Людмила  
Валентинівна

**Київ – 2019**

**ЗМІСТ**

<b>ВСТУП</b> .....	3
<b>РОЗДІЛ 1. СУТНІСТЬ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ФІНАНСОВОЇ УСТАНОВИ</b> .....	6
<b>РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНФОРМАЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ФІНАНСОВОЇ УСТАНОВИ</b> .....	22
2.1. Аналіз зовнішнього інформаційного середовища в контексті оцінки вартості фінансової установи.....	22
2.2. Оцінка вартості АТ «Банку Форвард» з урахуванням наявних інформаційних джерел.....	32
<b>РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ ІНФОРМАЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ФІНАНСОВОЇ УСТАНОВИ</b> .....	47
3.1. Транспарентність фінансової установи як передумова об’єктивності оцінки її вартості.....	47
3.2. Удосконалення інформаційного супроводження оцінки вартості фінансової установи.....	52
<b>ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ</b> .....	59
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ</b> .....	61
<b>ДОДАТКИ</b> .....	68

## ВСТУП

**Актуальність теми.** В посткризовий період досить актуальним питанням ефективного функціонування фінансового ринку є питання визначення вартості фінансових установ. Вартість фінансової установи можна вважати показником її стабільного розвитку та стійкості, оскільки такий показник поєднує в собі ключові фінансові показники її діяльності. Якість інформаційного забезпечення для проведення оцінки вартості фінансової установи значним чином впливає на ефективність здійснення такої оцінки. Дані, які отримані в процесі оцінювання фінансової установи, дають змогу прийняти правильні інвестиційні рішення та визначити конкурентну позицію фінансової установи на ринку, а також впливають на ефективність її функціонування на фінансовому ринку.

Слід зазначити, що незважаючи на велику кількість досліджень, що стосуються оцінки вартості бізнесу, зокрема банків та фінансово-кредитних установ, питання формування системи інформаційного забезпечення оцінки вартості досліджене не достатньо і потребує подальших наукових розробок. Саме цим обумовлюється високий рівень актуальності обраної теми дослідження.

Дослідженню питань оцінки вартості бізнесу та ефективних інструментів оцінки вартості банків та фінансових установ присвячено велику кількість робіт вітчизняних та зарубіжних вчених, зокрема таких Арістова А. М. [55], Герасименко В.В.[5], Герасименко Р.А.[5], Грибовський С.В. [6], Гура О. Л. [7], Дамодаран А. [8], Довгань Ж. [9], Єрофєєва Т. А. [10], Жураковська І.В. [11] Косова Т. Д. [16], Криклій А.С. [17], Куцик В. І. [18], Леонов С. В. [19], Мартиненко В.П. [20], Мельничук Л. Ю. [7], Мігус М.П. [21], Недеря Л. В. [23, 24], Ніконова І. А. [25], Олексіч Д. В. [19], Поліщук Т. [11], Самофалова В.О. [5], Стокороса Т. М. [50], Чуб О.О. [54], Шульга Н. П. [55, 56, 57], Ющенко А. О. [58], Яременко Н. С. [59].



**Метою** випускної кваліфікаційної роботи є дослідження інформаційного забезпечення оцінки вартості фінансової установи.

Відповідно до мети окреслено такі **завдання**:

- визначити сутність та класифікацію інформаційних джерел оцінювання вартості фінансової установи;
- провести аналіз зовнішнього інформаційного середовища в контексті оцінки вартості фінансової установи;
- здійснити оцінку вартості АТ «Банку Фовард» з урахуванням наявних інформаційних джерел;
- визначити рівень прозорості фінансової установи як передумова об'єктивності оцінки її вартості;
- запропонувати шляхи вдосконалення інформаційного супроводження оцінки вартості фінансової установи.

**Об'єктом** дослідження є інформаційне забезпечення оцінки вартості фінансової установи.

**Предметом** дослідження є теоретико-методологічні та практичні аспекти інформаційного забезпечення для оцінки вартості фінансової установи.

В роботі використано **методи** аналізу та синтезу теоретико-практичної інформації про сутність та класифікацію інформаційних джерел оцінювання вартості фінансової установи, узагальнення існуючих підходів та методів оцінки та визначення джерел інформації в розрізі кожного методу оцінки. Використано аналіз показників діяльності банку, наявної на офіційному сайті інформації, фінансової звітності для оцінки повноти інформаційного забезпечення в цілях оцінки вартості.

**Інформаційною базою** дослідження виступили наукові статті, монографії, електронні джерела, офіційні сайти банків та рейтингових агентств, НБУ, де міститься інформація, потрібна для оцінки вартості банку.

**Наукова новизна роботи** полягає в удосконаленні теоретичних, аналітичних і організаційних положень щодо інформаційного забезпечення для оцінки вартості бізнесу банківської установи.

**Практичне значення роботи** полягає у можливості використання систематизованого інформаційного забезпечення для оцінки вартості бізнесу банківської установи.

**Особистий внесок магістра.** Випускна кваліфікаційна робота є самостійним завершеним дослідженням автора.

**Публікації.** Окремі результати дослідження знайшли відображення в науковій статті: Демченко Т. Інформаційне забезпечення оцінки вартості фінансової установи: сутність та принципи //Управління діяльністю фінансових установ: зміни стереотипів: зб. наук. ст. студ. денної форми навчання / відп. ред. Н.П. Шульга. – Київ: Київ. нац. торг. – екон. ун-т, 2019. – Ч.2. – 296 с.

**Обсяг та структура роботи.** Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку літератури з 60 найменувань, додатків в кількості 4 одиниць, містить 4 рисунки та 23 таблиці.

## РОЗДІЛ 1. СУТНІСТЬ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ ІНФОРМАЦІЙНИХ ДЖЕРЕЛ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ФІНАНСОВОЇ УСТАНОВИ

Поставлена мета дослідження обумовлює необхідність визначення нами сутності поняття інформаційного забезпечення оцінки вартості фінансових установ. Дослідження наукових поглядів авторів щодо сутності даного поняття засвідчують, що існує декілька підходів до визначення сутності інформаційного забезпечення. Зокрема, Т.М. Стокороса під інформаційним забезпеченням розуміє динамічну систему одержання, оцінки, зберігання та перероблення даних, створену з метою формування певних управлінських рішень. Інформаційне забезпечення, як вважає науковець, можна розглядати і як забезпечення інформацією, і як сукупність форм документів, нормативної бази та реалізованих рішень щодо обсягів, розміщення та форм існування інформації, яка використовується в інформаційній системі у процесі її функціонування. Тобто науковець вказує на двояку природу досліджуваного поняття, розкриваючи його як процес і як сукупність документів чи інших носіїв інформації [11].

В. Ф. Ситник зазначає, що інформаційне забезпечення — це забезпечення необхідним масивом інформаційних даних та інформаційних ресурсів, отриманих із вхідних інформаційних потоків шляхом організації технологічного процесу переробки інформації для ефективного управління установою та прийняття необхідних управлінських рішень [49].

Узагальнюючи, спробуємо сформулювати наступне тлумачення поняття інформаційного забезпечення оцінки вартості фінансової установи — це масив даних, ідентифікованих як необхідні для проведення оцінки вартості фінансової установи, що проходять ретельний аналіз та інтерпретуються для подальшого застосування у відповідних оціночних процедурах, на основі яких можна визначити адекватну ринкову вартість оцінюваного об'єкта. Цілісність зазначених у запропонованому визначенні



процесів (ідентифікації, аналізу, інтерпретації) формує систему інформаційного забезпечення. Ці процеси мають на меті:

1. Ідентифікацію необхідної інформації – створення необхідного для оцінки вартості установи масиву інформації;
2. Обробку інформації – її експертиза на відповідність загальноприйнятим принципам формування інформаційної бази та аналіз сформованого масиву інформації;
3. Інтерпретацію інформації – застосування інформації у відповідних оціночних процедурах.

Система інформаційного забезпечення оцінки вартості фінансової установи характеризує сукупність інформаційних ресурсів, які аналізують внутрішнє та зовнішнє середовище установи, є вагомою умовою для прийняття ефективних управлінських рішень на кожному етапі управління установою.

Інформація, яку використовують при оцінці вартості установи, повинна точно відображати умови функціонування установи, враховувати зовнішню та внутрішню інформацію для отримання максимально адекватної ринкової вартості [7].

Внутрішня інформація дає уяву про діяльність фінансової установи із середини, а зовнішня – показує та аналізує умови, за яких установа функціонує на ринку, регіоні чи економіці в цілому. Зовнішніми постачальниками інформації по відношенню до процесу оцінки є різні компанії та агенції, які формують дані про об'єкт оцінки (рейтинги, відгуки, аналітичні матеріали тощо) [6].

Внутрішні постачальники інформації відрізняються від зовнішніх тим, що їх інформація розкриває сутність бізнесу через: звіти, різноманітні внутрішні аналітичні документи, нормативні документи, що регулюють внутрішній механізм функціонування бізнесу тощо. Дана інформація є дуже цінною для оцінки вартості установи, проте надмірне її розкриття може зменшити конкурентні переваги бізнесу на ринку. Виходячи з цього,

внутрішні постачальники інформації, як правило не дуже охоче її розкривають, адже така інформація безпосередньо впливає на успішність функціонування бізнесу [7].

Головними джерелами зовнішньої інформації є:

1. Нормативно-правові документи (зокрема постанови, інструкції, положення, рішення, рекомендації, вказівки, кодекси законів кримінального і цивільного права тощо);
2. Засоби масової інформації;
3. Рейтингові агентства;
4. Анкетування, опитування, огляди запитів клієнтів у мережі установ [6].

Джерелами внутрішньої інформації є відділи фінансової установи та її структурні підрозділи. Інформація, яку відносять до внутрішньої - це інформація, якою володіє управлінський персонал та менеджмент фінансової установи. Сюди відноситься:

1. Загальна інформація про установу;
2. Фінансова звітність та примітки до неї;
3. Показники діяльності за останні три роки;
4. Управлінська звітність;
5. Статистична звітність;
6. Бізнес-плани та перспективи розвитку [11].

Інформаційна база, що використовується для оцінки вартості фінансової установи, обов'язково має відповідати певним вимогам та критеріям, завдяки яким оцінка вартості фінансової установи буде проведена якісно. В іншому випадку рівень інформаційного забезпечення не зможе забезпечити адекватної оцінки вартості фінансової установи.

На рисунку 1.1 деталізовано види інформації, що необхідна для проведення оцінки вартості фінансової установи.





Рис. 1.1. Види інформації, що необхідні для оцінки вартості фінансової установи [розроблено автором]

Згідно з Законом України «Про інформацію» можемо виділити відкриту інформацію та інформацію з обмеженим доступом. В свою чергу, інформацію з обмеженим доступом за своїм правовим режимом розділяємо на конфіденційну і таємну. Конфіденційна інформація - це відомості, які знаходяться у володінні, користуванні або розпорядженні окремих фізичних чи

юридичних осіб і поширюються за їх бажанням відповідно до передбачених ними умов. [12]

Громадяни, юридичні особи, які володіють інформацією професійного, ділового, виробничого, банківського, комерційного та іншого характеру, одержаною на власні кошти, або такою, яка є предметом їх професійного, ділового, виробничого, банківського, комерційного та іншого інтересу і не порушує передбаченої законом таємниці, самостійно визначають режим доступу до неї, включаючи належність її до категорії конфіденційної, та встановлюють для неї систему (способи) захисту. [12]

Виняток становить інформація комерційного та банківського характеру, а також інформація, правовий режим якої встановлено Верховною Радою України за поданням Кабінету Міністрів України (з питань статистики, екології, банківських операцій, податків тощо), та інформація, приховування якої являє загрозу життю і здоров'ю людей. [12]

До таємної інформації належить інформація, що містить відомості, які становлять державну та іншу передбачену законом таємницю, розголошення якої завдає шкоди особі, суспільству і державі. [12]

Вважаємо за доцільне визначити такі вимоги та критерії до інформації:

- повнота або достатність (інформація повинна бути достатньою та вичерпною, тобто містити всі дані про фактичні та потенційні наслідки операцій та подій, які можуть вплинути на рішення, що приймаються на її основі);
- суттєвість або значимість (характеристика інформації, при якій відсутність або неправильне відображення може вплинути на прийняття хибних рішень користувачами такої інформації);
- достовірність (інформація повинна достовірно відображати ситуацію в установі);

- надійність (при пошуку джерел інформації особливу увагу необхідно приділяти таким питанням, як надійність одержуваної інформації, гарантії вірогідності інформації. Необхідна оцінка надійності інформації, яка повинна включати джерело, строк, протягом якого інформація залишається актуальною, та її аналіз);
- транспарентність (відкритість, прозорість) - розкриття інформації всім зацікавленим особам щодо цілей діяльності, правових, інституційних і економічних основ, принципів рішень і їх обґрунтування, даних та інформації, прямо або опосередковано пов'язаних з діяльністю в доступній формі та своєчасно;
- точність (дані повинні бути точними, оскільки в іншому випадку втрачається зв'язок: отриманий в результаті оціночної діяльності результат з реальним фінансовим станом установи);
- комплексність (інформація повинна всебічно та найбільш повно відображати всі аспекти об'єкту оцінювання та об'єктів, що нерозривно з ним пов'язані);
- своєчасність або оперативність (передбачає, що інформація буде отримуватись оцінювачем одразу після її появи або з невеликою затримкою, яка не спричинить втрати її актуальності);
- доступність у викладі (фінансові звіти повинні бути викладені в доступній формі для читання, оскільки вона буде мати велике практичне значення) [11,115].

Одним із головних параметрів, що характеризує якість інформації при оцінці вартості фінансової установи, є точність. С.В. Грибовський [6] називає точність оцінки «головною якістю оціночної діяльності». Під достовірністю результатів оцінки мається на увазі правильність, істинність або неспотвореність оціненої величини вартості. Необхідною умовою достовірної оцінки є об'єктивність, неупередженість і чесність оцінювача.

Для отримання достовірних даних оцінювання потрібно враховувати особливості та специфіку бізнесу, що оцінюється, використовувати методи



оцінювання з урахуванням особливостей конкретного об'єкта та мети оцінювання та мати всі необхідні інформаційні джерела для оцінювання, (фінансова, управлінська та статистична звітність банку, статистичні дані регулятора, бірж і ринків, інформація професійних видань, накопичена інформаційна база оцінювача). Найбільш достовірну оцінку вартості фінансової установи можуть продемонструвати дані фінансового обліку, управлінської та статистичної звітності. І хоча закритість необхідної ринкової інформації впливає на якість оцінювання, найбільш зважено можуть визначити вартість майна фінансової установи компанії, які накопичили власну інформаційну базу про ринкові параметри [25].

Вищезазначені вимоги та критерії інформації є підґрунтям для створення та подальшої підтримки функціонування ефективної якісної системи інформаційного забезпечення оцінки вартості фінансової установи. Дотримання наведених принципів, при формуванні системи інформаційного забезпечення, надасть оцінювачу необхідну інформацію, яка буде достатньою для якісного проведення оцінки вартості установи. [25].

Треба відмітити, що в Україні також постає проблема щодо оприлюднення необхідної для оцінки інформації фінансовими установами. Відповідно до Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні», Закону України «Про доступ до публічної інформації», «Положення про набори даних, які підлягають оприлюдненню у формі відкритих даних» публічні акціонерні товариства, професійні учасники фондового ринку, банки та інші фінансові установи зобов'язані оприлюднювати річну фінансову звітність та річну консолідовану фінансову звітність разом з аудиторським висновком на власній веб-сторінці та опублікувати у періодичних або неперіодичних виданнях. Проте, не усі фінансові установи виконують в повному обсязі вимоги щодо оприлюднення звітності та аудиторського висновку на власних веб-сайтах, а зведені таблиці показників фінансової звітності професійних учасників ринку є наявними лише у закритій звітності НКЦПФР і тому недоступні [23].

В Україні законодавчо закріплені три підходи до оцінювання вартості будь-якого об'єкта: дохідний, порівняльний і витратний (табл. 1.1). При кожному з підходів використовуються специфічні методи, які мають свої переваги й недоліки та дозволяють зробити висновок про величину вартості банку.

Таблиця 1.1

### Класифікація джерел отримання інформації відповідно методам оцінки вартості банку

Метод оцінки вартості	Джерела інформації
1. Порівняльний (ринковий) підхід	Фінансова звітність, статистичні показники, Звіт про фінансові результати
1.1. Метод закритих угод	Публічні дані про угоди, стандартизована інформаційна база, котирування акцій на фондовій біржі
1.2. Метод котирувань	Публічні інформаційні джерела, галузеві бази даних (спеціалізована банківська статистична система BANKSCOPE), на основі додаткових джерел інформації у відкритому доступі
1.3. Метод аналогів	Використання цін, сформованих відкритим ринком. Ціна акції компанії. Рейтингові агентства.
1.2.1. Метод галузевих коефіцієнтів	Звіт про фінансові результати
Метод оцінки вартості	Джерела інформації
2. Дохідний підхід	Фінансова звітність: форма 1, форма 2, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал
2.1. Метод дисконтування грошового потоку (непрямої капіталізації доходу)	Дані фінансової звітності банків на дату оцінки та матеріали щодо основних засад стратегічного розвитку банків на наступні п'ять років
2.2. Метод капіталізації	Фінансова звітність: форма 1, форма 2, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал
2.3. Метод надлишкового доходу	Фінансова звітність: форма 1, форма 2, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал
2.4. Метод співвідношення ціни і доходу	Фінансова звітність: форма 1, форма 2, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал. Публічні інформаційні джерела, галузеві бази даних
2.5. Метод доданої вартості	Фінансова звітність: форма 1, форма 2, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал. Публічні інформаційні джерела, галузеві бази даних
3. Витратний метод	
3.1. Метод чистих активів	Оцінка активів і зобов'язань на основі фінансової звітності. Статистичні показники: інфляція, оцінка вимог банку та інших банків.

3.2. Метод розрахунку ліквідаційної вартості	Фінансова звітність: форма 1, форма 2, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал
3.3. Метод надлишкових прибутків	Фінансова звітність: форма 1, форма 2, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал. Публічні інформаційні джерела, галузеві бази даних
3.4. Метод накопичення активів	Фінансова звітність: форма 1, форма 2, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал. Публічні інформаційні джерела, галузеві бази даних
3.5. Метод розрахунку повної відтворювальної вартості	Фінансова звітність: форма 1, форма 2, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал. Публічні інформаційні джерела, галузеві бази даних
3.6. Метод розрахунку вартості заміщення	Фінансова звітність: форма 1, форма 2, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал. Публічні інформаційні джерела, галузеві бази даних
3.7. Метод ринкового власного матеріального капіталу	Фінансова звітність: форма 1, форма 2, звіт про рух грошових коштів, звіт про власний капітал. Публічні інформаційні джерела, галузеві бази даних

Джерело: на основі [19; 22].

Інформаційне забезпечення оцінки вартості фінансової установи – це масив даних, аналізуючи які оцінювач робить висновок щодо певного виду її вартості. Кожен підхід та метод до оцінки вартості фінансової установи має своє інформаційне забезпечення, яке визначається їх методологією та інструментарієм. В межах дослідження в умовах доступності статистичних показників діяльності фінансової установи, відкритості фінансової звітності найбільш доцільно використовувати порівняльний та дохідний підходи, інформаційною базою якого є саме фінансова звітність. Інформаційне забезпечення оцінки вартості фінансової установи в межах порівняльного підходу вимагає визначення наступних аспектів:

- джерела інформації;
- достовірність джерел інформації і репрезентативність інформації, що використовується;
- наявність необхідної для оцінки інформації [24].

Оцінка фінансової установи з використанням дохідного підходу – це визначення поточної вартості майбутніх доходів, які виникнуть в результаті діяльності фінансової установи і (можливого) подальшого її продажу. Таким



чином, оцінка з позиції дохідного підходу залежить від того, які є перспективи оцінюваної фінансової установи [10].

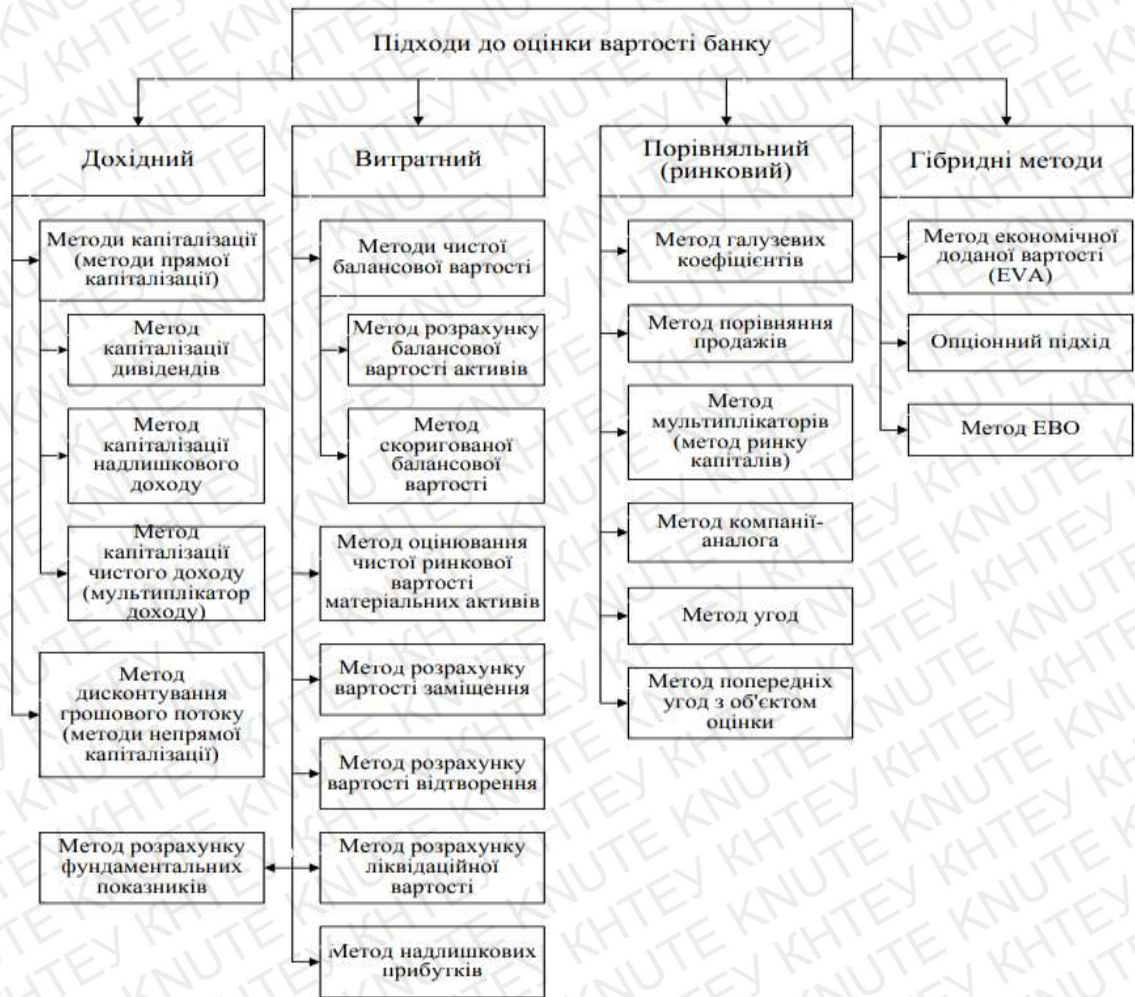


Рис. 1.1. Розподіл методів оцінки вартості банку за кожним із підходів

Джерело: [10].

Перевагами дохідного підходу є те, що він оцінює найбільш важливу характеристику фінансової установи: здатність генерувати грошові потоки, враховує ефекти об'єднання у преміях до оцінювання та часовий чинник вартості майбутніх потоків. Однією з основних проблем, що виникає при використанні дохідного підходу, є те, що оцінювання залежить від реалістичності і точності прогнозів подальшого розвитку фінансової установи, зокрема прогнозу майбутніх доходів. Також недоліками даного методу є те, що це трудомісткий прогноз, що частково має імовірний характер [24]. Більшість фахівців-практиків з оцінювання давно не використовують цей метод для визначення вартості фінансової установи.

Однак використання даного підходу дозволяє найбільш повно врахувати цільові установки діяльності фінансових установ, узгоджені з параметрами економічного й соціального розвитку країни в цілому та фінансових установ зокрема [8,115].

Порівняльний підхід полягає у визначенні ринкової вартості на основі даних про нещодавно завершені угоди з продажу інших фінансових установ. При його застосуванні враховується кон'юнктура ринку і реальні переваги інвесторів, він забезпечує реальне відображення попиту й пропозиції на даний об'єкт, адекватно враховуючи ризик і дохідність. Перевагою цього підходу є більш висока обґрунтованість порівняно з іншими методами, заснованими на розрахунках і прогнозах. Однією з умов застосування порівняльного підходу при оцінюванні банку є наявність розвиненого фондового ринку та наявність доступної різносторонньої фінансової інформації про інші фінансові установи. Основні недоліки: використання ретроспективної інформації призводить до ігнорування перспектив розвитку бізнесу, об'єктивність обмежена відсутністю повністю ідентичних компаній, складність отримання фінансової інформації про банки-аналоги [24].

Застосування витратного підходу при оцінюванні фінансової установи найбільш доцільне в таких випадках: оцінювання бізнесу фінансових установ як цілісного майнового комплексу, так і оцінювання окремої фінансової установи; оцінювання нових фінансових установ, які ще не мають своєї фінансової історії; відсутність ринкової інформації про фінансові установи-аналоги; визначення найбільш обґрунтованої вартості фінансової установи шляхом застосування всіх трьох підходів та узгодження отриманих результатів; ліквідація фінансової установи [8, 116].

Привабливістю витратного підходу для оцінювання ринкової вартості активів є можливість використання будь-яких методів оцінювання при дохідному, порівняльному або витратному підходах для одержання найбільш обґрунтованих результатів [24].



При оцінці банку, за умови використання витратного підходу, вартість банку обґрунтована оцінкою витрат на створення всіх матеріальних і нематеріальних активів, у тому числі і ділової репутації фінансової установи. Для початку проведення подібного роду оцінки необхідний баланс фінансової установи, а саме її активи. Укрупнено активи фінансової установи включають:

- Грошові кошти,
- Кошти в Національному банку України,
- Кошти в кредитних організаціях,
- Чисті вкладення в торговельні коштовні папери,
- Чисті вкладення в інвестиційні цінні папери, що утримуються до погашення,
- Чиста позикова заборгованість,
- Чисті вкладення в коштовні папери, що є в наявності для продажу,
- Основні засоби, нематеріальні активи і матеріальні запаси,
- Вимоги на отримання відсотків,
- Інші активи [7].

До переваг витратного підходу можна віднести: повне врахування всіх наявних активів і зобов'язань, охоплення різноманітних завдань оцінювання, можливість застосування практично всіх методів оцінювання для одержання ринкової вартості того чи іншого активу. Недоліками витратного підходу є: висока трудомісткість проведення оцінювання, необхідність володіння внутрішньо банківською інформацією для якісного та коректного проведення оцінювання, складність застосування при оцінюванні об'єктів з унікальними характеристиками, неврахування майбутніх грошових потоків банку, складність оцінювання вартості нематеріальних активів [7].

Вважається, що джерелами інформації для оцінки вартості фінансових установ виступають дані фондових майданчиків (українські фондові біржі – Фондова Біржа ПФТС, Фондова Біржа Перспектива, Українська Біржа). До них також відносяться ділові ЗМІ («Експерт», «Ведомости», «Коммерсант»,



«Бизнес и банки», «Финансы», ежемесечный журнал «РБК», «RBC daily») і спеціалізовані сайти Інтернет [25].

Підсумовуючи вищевикладене, всю інформаційну базу, необхідну для оцінювання вартості фінансової установи, можна поділити на такі групи:

1. Внутрішня інформація:

- фінансова звітність з примітками;
- управлінська звітність банку;
- внутрішня інформація оцінювачів.

2. Зовнішня інформація:

- статистична інформація НБУ про фінансові ринки;
- дані українських фондових майданчиків і фондових майданчиків зарубіжних країн;
- статистична інформація про ринок нерухомості, вартість продажу банківського бізнесу та складові його елементів;
- дані професійних засобів масової інформації, спеціалізованих інформаційних сайтів мережі Інтернет, міжнародні рейтинги "Standard&Poor's", "Fitch", "Moody's" тощо [50].

Що стосується репрезентативності інформації, то в цьому випадку слід враховувати два моменти: дані фондових майданчиків можна використовувати, але у відношенні фінансових установ аналогічних розмірів і приблизно такого ж рівня надійності; треба обов'язково аналізувати умови зміни інформаційних даних, що використовуються, в часі. При цьому необхідним є зіставлення даних по аналогам з відповідними за часовим горизонтом показниками доходів і фінансовими вимірниками. Перелік необхідної інформації для розрахунку методами порівняльного підходу, як правило, включає: ціну і дату угоди; сторони угоди; знаменник мультиплікатора на відповідний період [50].

За критеріями достатності інформації та врахування перспектив розвитку фінансової установи найбільш доцільним є дохідний підхід до оцінки вартості банку [55].

Вітчизняні фінансові установи можуть оцінюватися, згідно з дохідним підходом, за даними щодо ринкової вартості подібних за основними характеристиками фінансових установ України, країн Східної Європи та СНД. При використанні методу котирувань відкритого ринку така вибірка може бути сформована на основі публічних інформаційних джерел і галузевих баз даних, зокрема спеціалізованої банківської статистичної системи BANKSCOPE [55]. Ця система містить дані не лише про фінансові показники понад 22 тис. фінансових установ із усіх країн світу, а й іншу інформацію (наприклад, про поточні котирування на фондовому ринку, в тому числі банків, акції яких вільно обертаються на біржі). За умови застосування методу ринкових котирувань, оцінка вартості фінансової установи базується на статистичній базі та (у разі потреби) на даних, отриманих за результатами проведення додаткових досліджень по фінансових установах-аналогах. При визначенні вартості фінансових установ методом закритих угод, через брак стандартизованої інформаційної бази щодо їх купівлі-продажу, кожний оцінювач має самостійно формувати відповідну вибірку на основі публічних даних, доступ до яких є вкрай обмеженим. Відсутність релевантної інформації щодо купівлі-продажу фінансових установ або їх часток спричиняє певні труднощі у процесі оцінки їх вартості методом закритих угод [57].

У літературних джерелах з питань оцінки зустрічається значна кількість різноманітних мультиплікаторів, що пропонуються при ринковому (порівняльному) підході. Ткачова А.Є. наводить таку їх класифікацію [51]: натуральні та фінансові, які, у свою чергу, поділяються на балансові та доходні. До натуральних належать ті, у знаменнику яких знаходиться натуральний показник (обсяг продажу в штуках та ін.), а до фінансових – грошовий показник (виручка, прибуток тощо). В основі дохідних фінансових мультиплікаторів лежать показники, які розраховуються за даними звіту про фінансові результати.

**Мультиплікатори для оцінки вартості бізнесу за використання  
порівняльного підходу**

Мультиплікатор	Розрахунок
P/S	вартість / виручка
P/Sales Margin, P/EBIT	вартість / прибуток від реалізації
P/EBITDA	вартість / прибуток до сплати податків, відсотків та амортизації
P/E	вартість / чистий прибуток
P/Cash earnings	вартість / грошовий прибуток
P/OpFCF	вартість / чистий грошовий потік від операційної діяльності
P/FCF	вартість / чистий грошовий потік
P/DIV	вартість / дивіденди
P/BVA	вартість / балансова вартість активів
P/BV	вартість / балансова вартість капіталу
P/NAV	вартість / чисті активи
P/PP&E	вартість / вартість необоротних активів (будівель, машин та обладнання)
мультиплікатор "Q Тобіна"	вартість / вартість заміщення чистих активів

Джерело: [56-57].

До них належать, наприклад, мультиплікатори "вартість / виручка" (P/S), "вартість / прибуток від реалізації" (P/Sales Margin або P/EBIT), "вартість / прибуток до сплати податків, відсотків та амортизації" (P/EBITDA), "вартість / чистий прибуток" (P/E), "вартість / грошовий прибуток" (P/Cash earnings), "вартість / чистий грошовий потік від операційної діяльності" (P/OpFCF), "вартість / чистий грошовий потік" (P/FCF), "вартість / дивіденди" (P/DIV) тощо. За даними балансового звіту визначаються балансові фінансові мультиплікатори: "вартість / балансова вартість активів" (P/BVA) "вартість / балансова вартість капіталу" (P/BV), "вартість / чисті активи" (P/NAV), "вартість / вартість необоротних активів



(будівель, машин та обладнання)" (P/PP&E), "вартість / вартість заміщення чистих активів" (так званий мультиплікатор "Q Тобіна") тощо [50].

Потрібно зауважити, що для банків можна розраховувати такі балансові мультиплікатори, як P/BV, P/BVA, P/NAV та Q Тобіна. Однак найбільш вживаним та універсальним балансовим показником для оцінки банків є мультиплікатор "вартість / балансовий капітал", що обумовлено ключовою роллю власного капіталу в їх розвитку [56].

Таким чином, узагальнюючи, можна зробити висновок, що запорукою проведення якісної оцінки вартості фінансової установи є формування системи інформаційного забезпечення, що включає зовнішню та внутрішню інформацію. Така система має забезпечувати відповідність використаної для оцінки інформації визначеним критеріям та вимогам, ключовими з яких є достовірність, повнота та прозорість. Відповідність інформації цим критеріям гарантуватиме якість необхідної інформаційної бази та забезпечуватиме адекватність отриманого результату проведеної оцінки.

## **РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНФОРМАЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ФІНАНСОВОЇ УСТАНОВИ**

### **2.1. Аналіз зовнішнього інформаційного середовища в контексті оцінки вартості фінансової установи АТ «Банк Форвард»**

АТ «Банк Форвард» є універсальним банком зі 100% іноземним капіталом. Станом за 31 грудня 2018 року до структури Банку входило 18 відділень (31 грудня 2017 р: 19 відділень), розташованих у великих містах України. Головний офіс знаходиться за адресою м. Київ, вул. Саксаганського, 105. Материнською компанією Банку є Акціонерне товариство «Банк Русский Стандарт» [42].

Середньооблікова чисельність штатних працівників за 2018 р. – 644 чол. Середня чисельність позаштатних працівників та сумісників за 2018 р. - 216 чол. Чисельність працівників, які працюють на умовах неповного робочого часу, станом на кінець 2018 р. – 99 чол. [42].

Ринком збуту послуг Банку є Україна. Основними клієнтами АТ «Банк Форвард» є фізичні особи, резиденти та нерезиденти. Основним напрямом розвитку Банку є подальше формування сприйняття Банку клієнтами як універсального роздрібного банку, який працює в сегменті фізичних осіб, використовує сучасні технології дистанційного банківського обслуговування (Інтернет, мобільний банкінг) в ключових високоякісних продуктах – платіжні інструменти, POS-кредитування та кредитні картки; використання сприятливої кон'юнктури та можливостей ринку POS-кредитування для агресивного розвитку та зміцнення позицій Банку у даному сегменті; запуск і розвиток нових каналів продажу та обслуговування, включаючи Інтернет та мобільний банкінг, відділення, телемаркетинг, Інтернет-сайт, мережа партнерських терміналів; збільшення фінансової ефективності бізнесу. Спектр запропонованих банківських послуг орієнтується в основному на задоволення потреб фізичних осіб [43].

Основні операції, які виконує Банк, це:

- кредитування фізичних осіб,
- розрахункове та касове обслуговування клієнтів,
- операції по залученню коштів в національній та іноземній валюті,
- торгові та неторгові операції з валютними цінностями,
- кореспондентські відносини з іншими банками [42].

Банк прагне зміцнити свою позицію серед лідерів кредитно-фінансових установ України.

Для цілей управління Банк має чотири операційні сегменти, що базуються на продуктах та послугах:

- послуги фізичним особам – надання кредитів та інших послуг з кредитування, обслуговування депозитів та поточних рахунків фізичних осіб, овердрафтів, обслуговування кредитних карток та здійснення грошових переказів.
- послуги юридичним особам – надання кредитів, обслуговування депозитів та поточних рахунків юридичних осіб та клієнтів-установ.
- послуги фінансовим установам – переважно залучення депозитів фінансових установ.
- інше/ нерозподілено – інші централізовані функції, що не виділені в окремий бізнес-сегмент [43].

Проаналізуємо зовнішнє інформаційне забезпечення для оцінки вартості банківської установи в розрізі методів оцінки.

Зовнішніми джерелами даних для оцінки вартості АТ «Банк Форвард» можуть також слугувати офіційні сайти: Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України, де розміщено фінансову звітність АТ «Банк Форвард» та звітність конкурентів; офіційний сайт АТ «Банк Форвард» та офіційні сайти банків-аналогів; офіційний сайт Національного банку України.

Дохідний підхід. Для методів оцінки вартості в межах цього підходу для різних методів зовнішніми джерелами інформації виступає офіційний



сайт Національного банку України, адже на сайті зібрано всю офіційну статистику: макроекономічні показники, статистика фінансових ринків, зокрема банківського сектору [29].

Оцінку вартості АТ «Банк Форвард» проведемо на матеріалах річної фінансової звітності, такої як «Звіт про фінансовий стан» та «Звіт про сукупний дохід», Звіт про рух грошових коштів за 2016 – 2018 роки, Дані фінансової звітності взяті із офіційного сайту <https://www.forward-bank.com> в розділі «Про банк – Фінансова звітність». Зазначені дані необхідні для прогнозування майбутніх грошових потоків з врахуванням макроекономічних показників.

Таблиця 2.2

**Структура капіталу АТ «Банк «Форвард» у 2016-2018 роках станом на 31.12**

Показник	Період			Темп росту, %	
	2016	2017	2018	17/16	18/17
Власний капітал	346640	-181659	240643	-152,41	-232,47
Зобов'язання	1591739	1965820	1487170	23,50	-24,35
Сукупний капітал	1938379	1784161	1727813	-7,96	-3,16
Коефіцієнт структури капіталу З/ВК	4,59	-10,82	6,18	-3,36	-1,57

Джерело: розраховано автором на основі [32-33].

Розрахунки показали, що на кінець 2016, 2018 років питома вага власного капіталу підприємства була додатною, тобто діяльність фінансувалась за рахунок власного капіталу та позикового капіталу. У 2017 році банк фінансувався виключно за рахунок позикових коштів. Оскільки структура капіталу була позитивною у 2018 році, частка власного капіталу складала 14%, тому у прогнозному періоді можна очікувати збереження такої тенденції, що буде позитивно впливати на вартість бізнесу, забезпечуючи її ріст завдяки покращенню автономії та фінансового стану банку.

Надбавку за ризик країни приймемо рівною суверенному спреду ризику дефолту: *Суверенний серед ризику дефолту = дохідність доларових облігацій локального ринку – дохідність казначейських облігацій США*

Розрахунок ризику країни проведемо в табл. 2.3.

Таблиця 2.3

### Розрахунок ризику країни у 2017-2019 рр.

Показник**	Дохідність доларових облігацій (ОВДП) українського ринку, %	Дохідність казначейських облігацій США*, %	Спред ризику дефолту (ризик країни)
2017 (середня)	7,12	1,19	5,93
2018 (середня)	5,02	1,73	3,29
2019 (на 27.06)	6,25	2,55	3,7

\* - середня за рік

\*\* - період на певну дату вказаний для дохідності доларових облігацій (ОВДП) українського ринку

Джерело: розраховано автором на основі [47; 58].

Для обрахунку коефіцієнту дисконтування на основі моделі CAPM використовують різницю між дохідністю доларових облігацій локального ринку та дохідністю казначейських облігацій США, що називають надбавкою за ризик. Тому зовнішніми джерелами інформації є офіційний сайт Міністерства фінансів США для визначення дохідності казначейських облігацій США (<https://www.treasury.gov/>) та офіційний сайт Національного банку України (<https://bank.gov.ua/>), де розміщено інформацію про дохідність доларових облігацій (ОВДП) українського ринку (табл. 2.2).

Для розрахунку ставки дисконтування потрібні зовнішні дані в межах формули для розрахунку ставки дисконтування на основі розрахунку витрат на власний капітал за CAPM:

$$K_{BK} = CAPM (R_{BK}) = i + (R_m - i) \cdot \beta \text{ або } r = r_f + \beta (R_m - r_f) + \gamma_{кр}$$

де  $i$  – без ризикова процентна ставка на ринку капіталу, яку можна визначити на основі: дохідності довгострокових державних єврооблігацій або ставки рефінансування НБУ або ставки за депозитами у державних банках.



$\beta$  – бета-коефіцієнт (рівень систематичного ризику, властивого для активу), для банківського сектору НБУ визначає коефіцієнт системного ризику в межах 0-5%, що також впливає на ставку дисконтування, а тому – на вартість банку. Формула розрахунку бета-коефіцієнту [191]:

$$\beta = \frac{\sigma_A * K(R_A; R_M)}{\sigma_M} \quad (2.1)$$

де  $\sigma_A$  – середнє квадратичне відхилення значень рентабельності аналізованого активу в окремі періоди від середньої рентабельності активу за досліджуваний період.

$R_M$  – очікувана середня прибутковість максимально диверсифікованого портфелю інвестицій або середня норма дохідності по ринку в цілому.

$K(R_A; R_M)$  – коефіцієнт кореляції між нормою дохідності досліджуваного активу та середньою нормою дохідності по ринку в цілому.

$\sigma_M$  – середнє квадратичне відхилення рентабельності інвестицій по ринку в цілому.

Отже, зважаючи на дані табл. 2.5, 2.6, та 2.7 без ризикова процентна ставка на ринку капіталу може бути в межах таких значень:

- 1) 15,5% (табл. 2.5);
- 2) 11,6% (табл. 2.6);
- 3) 4,58% (табл. 2.7).

Розрахунок рівня систематичного ризику наведено в таблиці 2.4

Таблиця 2.4

### Розрахунок рівня систематичного ризику, властивого для активів

#### АТ «Банк Форвард» у 2016-2017 рр. станом на 31.12

Показник	2016	2017	2018
Капітал банківського сектору	124647,24	159826,95	146407,32
Чистий прибуток банківського сектору, млн. грн.	-160142,76	-25971,90	16466,56
Активи банківського сектору, млн. грн.	1274352,48	1342754,94	1359908,35
Чистий прибуток АТ «Банк форвард», тис. грн.	6247,00	-664963,00	-165157,00
Активи АТ «Банк форвард», тис. грн.	1938379,00	1784161,00	1727813,00
ROA банківського сектору	-12,57%	-1,93%	1,21%



## Закінчення табл. 2.4

ROA активів АТ «Банк форвард»	0,32%	-37,27%	-9,56%
ROE банківського сектору	-128,48%	-16,25%	11,25%
$\sigma_M$ (відхилення рентабельності капіталу банківського сектору)		0,740	
$\sigma_A$ (відхилення рентабельності ROA активів АТ «Банк форвард»)		0,072	
$K(R_A; R_M)$		-0,531	
$\beta$		-0,052	

Джерело: розраховано на основі [28; 32-33].

Отже, рівень розрахованого систематичного ризику низький, від'ємний та близький до нуля  $\beta = -0,052$ .

Розрахунок ставки дисконтування по моделі CAPM зважаючи на основні припущення наступний:

$$1) K_{ВК} = CAPM (R_{ВК}) = 15,5\% + (1,21\% - 15,5\%)*(-0,052) = 16,24\%$$

$$2) K_{ВК} = CAPM (R_{ВК}) = 11,6\% + (1,21\% - 15,5\%)*(-0,052) = 12,14\%$$

$$3) K_{ВК} = CAPM (R_{ВК}) = 4,58\% + (1,21\% - 15,5\%)*(-0,052) = 4,76\%$$

Далі розрахуємо ставку дисконтування залежно від безризикової ставки на ринку капіталів:

$$1) WACCs = K_{ВК} \cdot BK/K + (1 - S) K_{ПК} \cdot ПК/K = 16,24*0,14 + (1 - 0,18)*15,7*0,86 = 13,35\%$$

$$2) WACCs = K_{ВК} \cdot BK/K + (1 - S) K_{ПК} \cdot ПК/K = 12,14*0,14 + (1 - 0,18)*15,7*0,86 = 12,77\%$$

$$3) WACCs = K_{ВК} \cdot BK/K + (1 - S) K_{ПК} \cdot ПК/K = 4,76*0,14 + (1 - 0,18)*15,7*0,86 = 11,74\%$$

Ставка позикового капіталу для АТ «Банк Форвард» складає на ринку 15,7%. Податковий мультиплікатор (ставка податку) – 18%.

$K_{ВК}$  – очікувана ставка вартості власного капіталу;

$K_{ПК}$  – очікувана ставка вартості позикового капіталу (процента ставка на міжбанківському ринку капіталів);

$BK$  – власний капітал;  $ПК$  – позичковий капітал;

$K$  – сума капіталу підприємства;  $S$  – податковий мультиплікатор.

Розраховану вартість АТ «Банк Форвард» у розмірі 12 701 118,45 тис. грн. з використанням розрахованої ставки дисконтування 13,35% на основі моделі CAPM відображено у додатку Б. У додатках В-Г відображено розраховану вартість АТ «Банк Форвард» з використанням розрахованої ставки дисконтування 12,77% та 11,74% відповідно. За ставки дисконтування 12,77%, розрахована на основі моделі CAPM (з врахуванням ризику країни)) вартість банку складає 12 495 366,24 тис. грн., за ставки 11,74% - 12 139 054,31 тис. грн.

Дані щодо чистого процентного доходу, комісійних витрат, податку на прибуток від звичайної діяльності, амортизації, операційного, інвестиційного грошового потоку АТ «Банк Форвард» для розрахунку вартості, оцінки прогнозованих грошових потоків на основі вказаних показників взято з фінансової звітності банку за 2016-2018 роки.

Для банківського сектору використаємо дані НБУ про ринок ОВДП щодо дохідності довгострокових державних єврооблігацій, ставки рефінансування НБУ, ставки за депозитами у державних банках.

У табл. 2.5 відображено процентні ставки рефінансування банків Національним банком України у 2008-2019 роках.

Таблиця 2.5

**Процентні ставки рефінансування банків Національним банком  
України у 2008-2019 роках**

Період	Облікова ставка НБУ	Середньозважена ставка за всіма інструментами	У тому числі	
			кредити, надані шляхом проведення тендера	кредити овернайт
2008	12	15,3	16,6	16
2009	10,3	16,7	20,6	18,1
2010	7,8	11,62	11,12	11,27
2011	7,8	12,39	12,52	9,4
2012	7,6	8,13	7,69	8,76
2013	6,5	7,15	6,76	7,63
2014	14	15,57	15,77	15,47
2015	22	25,22	24,7	25,21
2016	14	17,36	17,73	18,55

## Закінчення табл. 2.5

2017	14,5	15,92	15,72	16,03
2018	18	19,22	19,65	19,12
2019	17,25	17,811	17,354	19,35
Січень	18	19,46	18	20
Лютий	18	18,04	18	20
березень	18	18,05	18	20
Квітень	17,5	17,94	17,54	19,5
Травень	17,5	18,89	17,5	19,5
Червень	17,5	17,51	17,5	19,5
Липень	17	17,65	17,5	19
Серпень	17	17,25	17	19
вересень	16,5	17,32	16,5	18,5
Жовтень	15,5	16	16	18,5

Джерело: [28].

У табл. 2.6 відображено процентні ставки за новими депозитами резидентів (крім інших депозитних корпорацій) в Україні у 2008-2019 роках, (середньозважені ставки в річному обчисленні, %).

Таблиця 2.6

**Процентні ставки за новими депозитами резидентів (крім інших депозитних корпорацій) в Україні у 2008-2019 роках, (середньозважені ставки в річному обчисленні, %)**

Період	Усього			
	Обсяги депозитів, млн. грн.	процентна ставка, %	у тому числі	
			у національній валюті	в іноземній валюті
1	2	3	4	5
2008	1 139 325	8,3	9,9	5,4
2009	970 752	11,8	14	9,2
2010	1 164 078	9,4	10,3	7,9
2011	1 209 549	7,3	8,1	5,5
2012	1 498 983	11,3	13,4	5,7
2013	1 490 314	9,5	10,9	5,9
2014	1 811 339	10,5	11,9	6,7
2015	2 572 899	11,6	13	6,7
2016	2 960 177	10,4	11,4	4,7
2017	3 016 644	8,3	9,1	3,2



2018	3 393 460	10,9	12,1	2,4
2019				
Січень	336 638	11,9	13,4	2,5
Лютий	295 679	12	13,4	2,5
березень	289 767	12,1	13,4	2,4
Квітень	287 224	11,4	13	2,5
травень	310 773	11,6	13	2,4
червень	269 757	11,8	13,3	2,4
Липень	339 122	11,7	13,3	2,3
Серпень	278 562	11,7	13,3	2,4
Вересень	268 783	11,6	13,2	2,2

Джерело: [28].

У табл. 2.7 відображено динаміку середньозваженої дохідності облігацій внутрішньої державної позики, номінованих у гривні, доларах та євро, в Україні у 2008-2019 роках.

Таблиця 2.7

**Динаміка середньозваженої дохідності облігацій внутрішньої державної позики, номінованих у гривні, доларах та євро, в Україні у 2008-2019 роках**

Період	Розміщення облігацій внутрішньої державної позики, номінованих у гривні, на первинному ринку		Розміщення ОВДП, номінованих в іноземній валюті на первинному ринку (кошти, залучені до бюджету)			
	сума, млн грн	дохідність (середньозважена), %	долари США		євро	
			сума, млн. дол. США	дохідність (середньозважена), %	сума, млн. євро	дохідність (середньозважена), %
1	2	3	4	5	6	7
2008	23 542	11,86	–	–	–	–
2009	74 533	12,21	–	–	–	–
2010	70 657	10,39	–	–	–	–
2011	50 260	9,17	413	8,92	–	–

2012	42 948	12,94	2 543	8,92	317	4,8
2013	65 221	13,13	5 311	7,63	112	4,8
2014	218 046	13,44	793	5,8	40	7,5
2015	85 015	13,07	643	8,74	–	–
2016	166 241	9,16	3 006	7,29	141	4
2017	103 458	10,47	1 810	4,8	134	3,95
2018	65 128	17,79	3 478	5,97	503	4,22
2019	194 816	17,59	3 767	6,18	189	4,58

Джерело: [28] .

Також в межах доходного підходу використовуються ставку капіталізації. Зауважимо, що ставка капіталізації – це величина обернена до коефіцієнта капіталізації. Загальна ставка капіталізації визначається як відношення чистого прибутку до вартості об'єкта оцінки. Для оцінки ринкової вартості власного капіталу ставка капіталізації є результатом співвідношення вільного грошового потоку FCFE і вартості власного банківського капіталу.

Аналогічно ставка капіталізації для залученого (позиченого) капіталу – це відношення суми щорічних виплат за такими коштами до їх вартості. Тому доцільно використовувати дані НБУ щодо вартості залученого капіталу для банку, вартість якого оцінюється. Ці дані відображають процентні ставки за кредитами на міжбанківському ринку України в національній валюті (рис. 2.1).

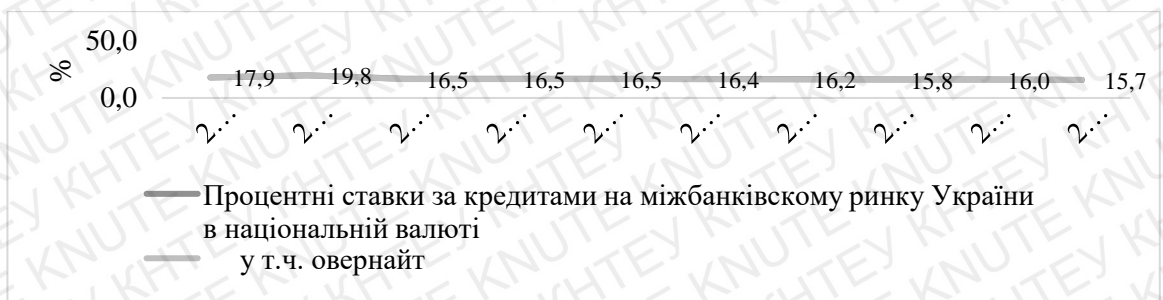


Рис. 2.1 Динаміка процентних ставок за кредитами на міжбанківському ринку України в національній валюті

Джерело: [28] .

Таким чином, зовнішня інформація дає змогу дослідити структуру вартості банку.

## **2.2. Оцінка вартості АТ «Банку Форвард з урахуванням наявних інформаційних джерел**

Вважаємо за доцільне досліджувати внутрішнє інформаційне забезпечення із застосуванням методу банків-аналогів на основі таких джерел інформації, що відкриті у публічному доступі:

1. Звіт про фінансовий стан (Баланс) на 31.12.2018 року.
2. Звіт про прибутки і збитки та інший сукупний дохід (Звіт про фінансові результати) за 2018 рік.
3. Звіт про рух грошових коштів за прямим методом за 2018 рік.
4. Звіт про зміни у власному капіталі за 2018 рік.

Банки-аналоги визначено за допомогою порівняння обсягів активів, капіталу, зобов'язань та прибутку. Важливим критерієм вибору банків-аналогів є сегмент діяльності, оскільки АТ «Банк Форвард» працює в сегменті роздрібного кредитування, позиціонується як універсальний роздрібний банк, що працює в сегменті фізичних осіб. Для початку проаналізуємо основні показники діяльності АТ «Банк Форвард».

У табл. 2.8 відображено динаміку активів АТ «Банк Форвард» у 2016-2018 роках.

*Таблиця 2.8*

### **Динаміка активів АТ «Банк Форвард» у 2016-2018 роках, тис. грн.**

Найменування статті	Роки			Темп росту, %	
	2016	2017	2018	2017/2016	2018/2017
Грошові кошти та їх еквіваленти	198549	363582	117110	83,12	-67,79
Фінансові активи, що обліковуються за справедливою вартістю через прибуток або збиток	8547	-	-	-100,00	-
Кредити та заборгованість клієнтів	1179669	929924	982585	-21,17	5,66
Цінні папери в портфелі банку до погашення	55036	-	120217	-100,00	100,00



Інвестиційна нерухомість	9988	9827		-1,61	-100,00
Дебіторська заборгованість щодо поточного податку на прибуток	14445	9427	9427	-34,74	0,00
Відстрочений податковий актив	25620	-	-	-100,00	-
Гудвіл	-	-	-	-	-
Основні засоби та нематеріальні активи	423600	406207	403604	-4,11	-0,64
Інші фінансові активи	0	0	-	-	-
Інші активи	22925	65194	94870	184,38	45,52
Усього активів:	1938379	1784161	1727813	-7,96	-3,16

Джерело: [32-33; 43].

Активи скоротилися за 2016-2018 роки за рахунок скорочення фінансових активів, грошових коштів у 2018 році, кредитів та заборгованості клієнтів у 2017 році, інвестиційної нерухомості, дебіторської заборгованості щодо поточного податку на прибуток, основних засобів та нематеріальних активів. У 2016-2018 роках зросли інші активи.

У табл. 2.9 відображено динаміку зобов'язань «Банк Форвард» у 2016-2018 роках. У 2017 році зобов'язання зросли через зростання коштів клієнтів, інших фінансових зобов'язань. Це в цілому могло позитивно позначитися на ринковій вартості банку, адже вказує на зростання лояльності клієнтів фізичних осіб. проте при оцінці вартості чистих активів негативно вплинуло на розрахункову балансову вартість банку у 2017 році.

Таблиця 2.9

**Динаміка зобов'язань «Банк Форвард» у 2016-2018 роках, тис. грн.**

Найменування статті	Роки			Темп росту, %	
	2016	2017	2018	2017/2016	2018/2017
Кошти банків	473022	365603		-22,71	-100,00
Кошти клієнтів	1072348	1547139	1426707	44,28	-7,78
Фінансові зобов'язання, що обліковуються за справедливою вартістю через прибуток або збиток	-	633	-	-	100,00
Інші фінансові зобов'язання	46369	52445	-	13,10	-100,00
Інші зобов'язання	0	0	60461	-	100,00
Усього зобов'язань:	1591739	1965820	1487170	23,50	-24,35

Джерело: [32-33; 43].

У 2018 році зобов'язання суттєво скоротилися через скорочення коштів банків та клієнтів, інших фінансових зобов'язань. Це в свою чергу позитивно вплинуло на балансову вартість банку, проте негативно – на ринкову, адже нижчий рівень довіри та лояльності зумовлює нижчу ціну банку на ринку.

У табл. 2.10 відображено динаміку капіталу «Банк Форвард» у 2016-2018 роках.

За рахунок зростання капіталу у 2017-2018 роках в цілому зростає балансова вартість банку та вартість чистих активів.

Таблиця 2.10

**Динаміка капіталу «Банк Форвард» у 2016-2018 роках, тис. грн.**

Найменування статті	Роки			Темп росту, %	
	2016	2017	2018	2017/2016	2018/2017
Статутний капітал	283000	540752	1152940	91,08	113,21
Емісійні різниці	-	4019	3910	100,00	-2,71
Незареєстрований статутний капітал	261771	-	-	-100,00	0,00
Інший додатковий капітал	328088	464752	328088	41,65	-29,41
Резервні та інші фонди банку	2756	9003	9003	226,67	0,00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-528975	-	-	126,89	4,43
Усього власного капіталу	346640	-181659	240643	-152,41	-232,47
Усього зобов'язань та власного капіталу	1938379	1784161	1727813	-7,96	-3,16

Джерело: [32-33; 43].

У 2017 році відбулося скорочення капіталу через скорочення незареєстрованого статутного капіталу. У 2018 році відбулося скорочення капіталу за рахунок скорочення емісійних різниць, іншого додаткового капіталу, зростання нерозподіленого збитку. Така ситуація може негативно вплинути на ринкову вартість банку в майбутньому.

У табл. 2.11 відображено динаміку доходів та витрат «Банк Форвард» у 2016-2018 роках.

Таблиця 2.11

**Динаміка доходів та витрат «Банк Форвард» у 2016-2018 роках,  
тис. грн.**

Найменування статті	Роки			Темп росту, %	
	2016	2017	2018	2017/2016	2018/2017
1	2	3	4	5	6
Процентні доходи	525928	571929	434017	8,75	-24,11
Процентні витрати	-202672	-232871	-239317	14,90	2,77
Чистий процентний дохід/(Чисті процентні витрати)	323256	339058	-75355	4,89	-122,22
Чисте (збільшення)зменшення резервів під знецінення кредитів та заборгованості клієнтів, коштів в інших банках	-163121	-779179	-	377,67	-100,00
Чистий процентний дохід/(Чисті процентні витрати) після створення резерву під знецінення кредитів та заборгованості клієнтів, коштів в інших банках	160135	-440121	440121	-374,84	0,00
Комісійні доходи	39289	50965	59776	29,72	17,29
Комісійні витрати	-14173	-20052	-29683	41,48	48,03
Результат від операцій з фінансовими інструментами, що обліковуються за справедливою вартістю через прибуток або збиток	-13565	-33163	-32152	144,47	-3,05
Результат від операцій з іноземною валютою	-4810	1383	3492	-128,75	152,49
Результат від переоцінки іноземної валюти	-68007	-5445	8321	-91,99	-252,82
Інші операційні доходи	121712	95621	108706	-21,44	13,68
Адміністративні та інші операційні витрати	-224455	-288530	-402962	28,55	39,66
Прибуток/(збиток) до оподаткування	-3874	-639342	-165157	16403,41	-74,17
Витрати на податок на прибуток	10121	-25621	-	-353,15	-100,00
Прибуток/(збиток) за рік	6247	-664963	-165157	-10744,52	-75,16

У 2017 році спостерігалася збитковість діяльності через перевищення зростання процентних витрат на ростом процентних доходів. Суттєво скоротилися чисті процентні доходи, комісійні витрати суттєво перевищували доходи, скоротилися інші операційні доходи. В результаті банк отримав збиток у сумі -664963 тис. грн. У 2018 році збиток скоротився та склав -165157 тис. грн. Цього вдалося досягти завдяки незначному росту



процентних витрат, проте скоротилися й доходи. Комісійні витрати знову зростали швидше за комісійні доходи. Зросли адміністративні витрати та інші операційні витрати за 2017-2018 роки.

У табл. 2.12 відображено динаміку руху грошових коштів від операційної діяльності АТ «Банк Форвард» у 2016-2018 року.

Таблиця 2.12

**Динаміка руху грошових коштів від операційної діяльності АТ  
«Банк Форвард» у 2016-2018 роках, тис. грн.**

Найменування статті	Період			Темп росту, %	
	2016	2017	2018	2017/2016	2018/2017
<b>ГРОШОВІ КОШТИ ВІД ОПЕРАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ</b>					
Процентні доходи, що отримані	521731	526905	391 608	0,99	-25,68
Процентні витрати, що сплачені	-195667	-207294	-230 738	5,94	11,31
Комісійні доходи, що отримані	38910	50855	59 834	30,70	17,66
Комісійні витрати, що сплачені	-14174	-20020	-29 604	41,24	47,87
Результат операцій з фінансовими похідними інструментами	-14700	-25249	-32 785	71,76	29,85
Результат операцій з іноземною валютою	-4810	1383	3 492	-128,75	152,49
Інші отримані операційні доходи	116604	94665	204 688	-18,81	116,22
Виплати на утримання персоналу, сплачені	-112169	-157493	-159 373	40,41	1,19
Адміністративні та інші операційні витрати, сплачені	-86495	-106300	-217 076	22,90	104,21
Податок на прибуток, сплачений	147	5018	-	3313,61	-100,00
Грошові кошти, отримані/(сплачені) від операційної діяльності до змін в операційних активах і зобов'язаннях	249377	162470	-9 954	-34,85	-106,13
Чисте (збільшення)/зменшення кредитів та заборгованості клієнтів	-376571	-484364	-109 679	28,62	-77,36
Чисте (збільшення)/зменшення інших активів	-6245	-40530	-35 899	549,00	-11,43
Чисте збільшення/(зменшення) коштів банків	-99560	-1787	462 602	-98,21	-25987,07
Чисте збільшення/(зменшення) коштів клієнтів	279299	460427	-112 843	64,85	-124,51
Чисте збільшення/(зменшення) інших зобов'язань	17756	1995	7 601	-88,76	281,00
Чисті грошові кошти, що отримані/(використані) від операційної діяльності	-185420	-64259	-723 376	-65,34	1025,72

Джерело: [32-33; 43].

У 2017-2018 роках суттєво зріс результат операцій з фінансовими похідними інструментами, комісійні витрати, виплати на утриманні

персоналу, податок на прибуток, адміністративні та інші операційні витрати, сплачені.

Це зумовило негативний грошовий потік від операційної діяльності. Позитивний грошовий потік від операційної діяльності у 2018 році був забезпечений зростанням комісійних доходів, інших операційних доходів, результату операцій з іноземною валютою.

У табл. 2.13 відображено динаміку руху грошових коштів від інвестиційної діяльності АТ «Банк Форвард» у 2016-2018 року.

Таблиця 2.13

**Динаміка руху грошових коштів від інвестиційної діяльності АТ  
«Банк Форвард» у 2016-2018 роках, тис. грн.**

Найменування статті	Період			Темп росту, %	
	2016	2017	2018	2017/2016	2018/2017
Придбання цінних паперів у портфелі банку на продаж	-5000	55000	-120 000	-1200,00	-318,18
Придбання основних засобів	-4111	-1564	-10 669	-61,96	582,16
Надходження від реалізації основних засобів	9041	1168	-10 669	-87,08	-1013,44
Чисті грошові кошти, що отримані/(використані) від інвестиційної діяльності	-70	54604	-123 499	-78105,71	-326,17

Джерело: [32-33; 43].

У 2016 році та 2018 році банк здійснив придбання цінних паперів у портфелі банку на продаж, у 2017 році – продаж. У 2016-2018 роках відбувся продаж основних засобів. В цілому спостерігався негативний грошовий потік від інвестиційної діяльності. Це негативно впливає на ринкову та балансову вартість банку.

У табл. 2.14 відображено динаміку руху грошових коштів від фінансової діяльності АТ «Банк Форвард» у 2016-2018 року.

**Динаміка руху грошових коштів від фінансової діяльності АТ  
«Банк Форвард» у 2016-2018 роках, тис. грн.**

Найменування статті	Період			Темп росту, %	
	2016	2017	2018	2017/2016	2018/2017
1	2	3	4	5	6
Емісія простих акцій	-	-	612 079	-	-
Вплив змін офіційного курсу Національного банку України на грошові кошти та їх еквіваленти	8215	12218	-10 707	48,73	-187,63
Чисте збільшення/(зменшення) грошових коштів та їх еквівалентів	72102	165033	-246 967	128,89	-249,65
Грошові кошти та їх еквіваленти на початок періоду	126447	198549	363 345	57,02	83,00
Грошові кошти та їх еквіваленти на кінець періоду	198549	363582	117 110	83,12	-67,79

Джерело: [32-33; 43].

2018 році банк здійснив емісію простих акцій для фінансування статутного капіталу. Для збільшення статутного капіталу банк здійснює випуск цінних паперів. Спосіб розміщення – закритий (приватний). 26.07.2018 було зареєстровано випуск 135 188 одиниць акцій простих бездокументарних іменних на суму 540 752 000 грн.

Метод чистих активів – це метод оцінки вартості бізнесу, згідно з яким вартість дорівнює вартості чистих активів, а вартість чистих активів – сумі вартостей усіх його активів (матеріальних і нематеріальних) за вирахуванням зобов'язань. Вартість кожного активу визначається як вартість, яку міг би заплатити ймовірний покупець (інвестор) на ринку за аналогічний актив, який перебуває в аналогічному технічному стані.

Вартість чистих активів була розрахована шляхом вирахування із суми активів, прийнятих до розрахунку, суми його зобов'язань, прийнятих до розрахунку. Вартість чистих активів більша від розміру статутного капіталу. Таким чином, банк дотримується вимог п.3 ст.155 Цивільного кодексу України (п. 3.3. Якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового року вартість чистих активів акціонерного товариства виявиться



меншою від статутного капіталу, товариство зобов'язане оголосити про зменшення свого статутного капіталу та зареєструвати відповідні зміни до статуту у встановленому порядку. Якщо вартість чистих активів товариства стає меншою від мінімального розміру статутного капіталу, встановленого законом, товариство підлягає ліквідації).

У табл. 2.15 відображено динаміку вартості чистих активів АТ «Банк Форвард» у 2016-2018 роках.

Таблиця 2.15

**Динаміка вартості чистих активів АТ «Банк Форвард» у 2016-2018 роках, тис. грн.**

Найменування показника	Роки			Темп росту, %	
	2016	2017	2018	2017/2016	2018/2017
Розрахункова вартість чистих активів (тис. грн)	346 640	-181 659	240 643	-152,41	-232,47
Статутний капітал (тис. грн.)	283000	540752	1152940	91,08	113,21

Джерело: [32-33].

Таким чином, у 2017 році чиста вартість активів банку скоротилася на 152,41%, у 2018 році – зросли на 232,47%. При цьому зріс розмір статутного капіталу – на 91,08% та 113,21% відповідно.

За даними таблиць 2.6 та 2.7, де наведено вартість активів та зобов'язань шляхом знаходження різниці між активами та зобов'язаннями було знайдено вартість чистих активів банку та банків-конкурентів. Звідси вартість АТ «Банк Форвард» на кінець 2018 р. становитиме:  $1727813 - 1487170 = 240643$  тис. грн. Аналогічно розраховано вартість чистих активів банків-аналогів. У табл. 2.16 відображено динаміку активів банків у 2016-2018 роках.

Таблиця 2.16

**Динаміка активів банків у 2016-2018 роках, тис. грн.**

Активи	Роки			Відхилення, +/-		Темп зросту, %	
	2016	2017	2018	17-16	18-17	17/16	18/17
АТ "Банк Форвард"	1938379,00	1784161,00	1727813,00	-154218,00	-56348,00	-7,96%	-3,16

Закінчення табл. 2.16

ПАТ «Кредит Дніпро Банк»	7871198,00	9286165,00	8739459,00	1414967,0	-546706,00	17,98	-5,89
ПАТ «Мегабанк»	9003457,00	9183372,00	9895106,00	179915,00	711734,00	2,00	7,75
ПАТ «Банк інвестицій та заощаджень»	4580484,00	4342665,00	4205908,00	-237819,00	-136757,00	-5,19	-3,15
ПАТ «Львів».	1468619,00	1782942,00	2403594,00	314323,00	620652,00	21,40	34,81

Джерело: розраховано автором на основі [27; 32-33; 38-44].

Порівняємо динаміку зобов'язань АТ «Банку Форвард з банками з динамікою банків-аналогів. Відображаємо динаміку за 2016-2018 роки в розрізі інших банків у таблиці 2.17.

Таблиця 2.17

### Динаміка зобов'язань банків у 2016-2018 роках, тис. грн.

Зобовязання	Роки			Відхилення, +/-		Темп зросту, %	
	2016	2017	2018	17-16	18-17	17/16	18/17
АТ «Банк Форвард»	1591739,00	1965820,00	1487170,00	374081,00	-478650,00	23,50	-24,35
ПАТ «Кредит Дніпро Банк»	7682309,00	8467884,00	8423057,00	785575,00	-44827,00	10,23	-0,53
ПАТ «Мегабанк»	8256006,00	8017848,00	8819299,00	-238158,00	801451,00	-2,88	10,00
ПАТ «БІЗ»	4039502,00	3799779,00	3662100,00	-239723,00	-137679,00	-5,93	-3,62
ПАТ «Львів».	1290647,00	1580882,00	2169097,00	290235,00	588215,00	22,49	37,21

Джерело: розраховано автором на основі [27; 32-33; 38-44].

У табл. 2.18 відображено динаміку чистих активів у 2016-2018 роках. Порівнюємо цю динаміку з банками аналогами.

Таблиця 2.18

### Динаміка чистих активів банків у 2016-2018 роках, тис. грн.

Чисті активи	Роки			Відхилення, +/-		Темп зросту, %	
	2016	2017	2018	17-16	18-17	17/16	18/17
АТ "Банк Форвард"	346640,00	-181659,00	240643,00	-528299,00	422302,00	-152,41	-232,47
ПАТ «Кредит Дніпро Банк»	188889,00	818281,00	316402,00	629392,00	-501879,00	333,21	-61,33
ПАТ «Мегабанк»	747451,00	1165524,00	1075807,00	418073,00	-89717,00	55,93	-7,70
ПАТ «БІЗ»	540982,00	542886,00	543808,00	1904,00	922,00	0,35	0,17
ПАТ «Львів».	177972,00	202060,00	234497,00	24088,00	32437,00	13,53	16,05

Джерело: розраховано автором на основі [27; 32-33; 38-43].

Отже, в цілому можна говорити про те, що політична та економічна ситуація в Україні суттєво позначається на ринковій та балансовій вартості АТ «Банк Форвард». У 2016-2018 роках в цілому спостерігалася негативна динаміка скорочення активів, коштів клієнтів. Для фінансування капіталу банк здійснив випуск простих акцій, що вказує на значні проблеми та скорочення ринкової вартості в подальшому. Порівняно з основними банками-аналогами, АТ «Банк Форвард» характеризується найнижчими показниками обсягу активів, зобов'язань, прибутку та власного капіталу, а це вказує на нижчу ринкову вартість при можливому продажі.

АТ «Банк Форвард» визначає політику і процедури як для періодичної оцінки справедливої вартості, як у випадку з не котируемими похідними фінансовими інструментами, цінними паперами утримуваними на продаж, основних засобів – будівель, так і для одноразової оцінки, як у випадку активів, що класифікуються як призначені для продажу [32].

В цілому АТ «Банк Форвард» здійснює оцінки вартості бізнесу на основі систематичного оцінювання активів банку, визначаючи такі види вартості [32]:

- балансову;
- справедливу;
- ринкову.

Для цього використовуються такі джерела інформації [32]:

- облікова звітність (бухгалтерська звітність);
- первинні документи, які підтверджують вартість активу;
- внутрішні положення та методики;
- договори (кредитні, депозитні тощо), на основі яких банк здійснює прогнозування та планування майбутніх грошових потоків (процентні та комісійні доходи, витрати, інші операційні витрати).

Для оцінки значущих активів, таких, як нерухомість, залучаються незалежні оцінювачі. До числа критеріїв, що визначають вибір оцінювача, входять знання ринку, репутація, незалежність і дотримання професійних



стандартів. Вибір оцінювачів проводиться з числа тих, які пройшли акредитацію [32].

У табл. 2.19 розкрито інформацію про справедливу вартість окремих видів активів і зобов'язань Банку, а також рівень ієрархії джерел справедливої вартості.

Таблиця 2.19

**Оцінка справедливої вартості активів з використанням  
котирування на активних ринках АТ «Банк Форвард» у 2017-2018 роках,  
тис. грн.**

Показник / актив	Котировка на активних ринках	
	31.12.2017	31.12.2018
Кредити клієнтам	905824	982585
Інвестиційні цінні папери, утримувані до погашення	-	-
Основні засоби:		
земельні ділянки	82535	82076
власні будівлі	305517	302354
Інвестиційна нерухомість	11311	-
Похідні фінансові зобов'язання - валютні свопи	633	-
Кошти кредитних установ	352426	-
Кошти клієнтів	1547139	1426707

Джерело: [32-33].

У табл. 2.20 порівнюються балансова вартість та справедлива вартість активів, які не відображені за справедливою вартістю у фінансовій звітності АТ «Банк Форвард». Вважається, що балансова вартість ліквідних фінансових активів та фінансових зобов'язань дорівнює справедливій вартості. Таке припущення застосовується також до депозитів на вимогу.

Справедлива вартість фінансових активів та зобов'язань з фіксованою ставкою, що відображаються за амортизованою вартістю, визначається шляхом порівняння ринкових процентних ставок на дату їх первісного визнання з поточними ринковими ставками, що пропонуються на аналогічні фінансові інструменти.

**Динаміка балансової та справедливої вартості активів АТ «Банк  
Форвард» у 2017-2018 роках, тис. грн.**

Активи	Балансова вартість 2017 р.	Справедлива вартість 2017 р.	Невизнаний прибуток/ (збиток) 2017 р.	Балансова вартість 2018 р.	Справедлива вартість 2018 р.	Невизнаний прибуток/ (збиток) 2018 р.
1	2	3	4	5	6	7
<b>Фінансові активи</b>						
Грошові кошти та їх еквіваленти	363 582	363 582	-	117110	117110	-
Кредити клієнтам	905824	905824	-	982585	982585	-
Інвестиційні цінні папери, утримувані до погашення	-	-	-	120217	120217	-
<b>Нефінансові активи</b>						
Основні засоби - земля та будівлі	377250	388 052	10 802	377249	384430	7181
Інвестиційна нерухомість	9 827	11 311	1 484	-	-	-
<b>Фінансові зобов'язання</b>						
Кошти кредитних установ	365 603	352 426	13 177	2	2	-
Кошти клієнтів	1547139	1547139	-	1426707	1426707	-
Всього невизнані зміни в нереалізованій справедливій вартості			25 463			7181

Джерело: [32-33].

Внутрішнє інформаційне середовище для проведення оцінки вартості АТ «Банк Форвард» складається з договорів укладених з контрагентами, фізичними та юридичними особами, що є клієнтами банку. Відтак,

припинення визнання активу або його модифікація (зміна вартості) відбуваються на основі перегляду договірних умов. АТ «Банк Форвард», оцінює, чи є модифікація передбачених договором грошових потоків суттєвою з врахуванням, серед іншого, наступних факторів: наявності нових договірних умов, які мають значний вплив на профіль ризиків за активом, значного зменшення процентної ставки та значного збільшення строку кредиту у випадках, коли позичальник зазнає фінансових труднощів [32].

Якщо модифіковані умови відрізняються суттєво, так що права на грошові потоки по первинному активу закінчуються, АТ «Банк Форвард» припиняє визнання первинного фінансового активу та визнає новий актив за справедливою вартістю. Датою перегляду умов вважається дата первинного визнання для цілей розрахунку послідувачого знецінення, в тому числі для визначення факту значного збільшення кредитного ризику. АТ «Банк Форвард» також оцінює відповідність нового кредиту або боргового інструменту критерію здійснення платежів виключно в рахунок основної суми боргу і процентів. Будь-які розходження між балансовою вартістю первинного активу, визнання якого припинено, і справедливою вартістю нового, значно модифікованого активу відображається в складі прибутку або збитку від припинення визнання, якщо суть розходжень не відноситься до операцій з капіталом з власниками [32].

В ситуації, коли перегляд умов було визвано фінансовими труднощами позичальника і його нездатністю виконувати первинно узгоджені платежі, банк порівнює первинні і скориговані очікувані грошові потоки по активу на предмет значних відмінностей ризиків та вигід по активу в результаті модифікації умов договору. Якщо ризики та вигоди не змінюються, то значна відмінність модифікованого активу від первинного активу є відсутньою і його модифікація не приводить до припинення визнання [32].

АТ «Банк Форвард» виконує перерахунок валової балансової вартості шляхом дисконтування модифікованих грошових потоків договорів з клієнтами по первинній ефективній ставці (або по ефективній процентній



ставці, скоригованій з врахуванням кредитного ризику для придбаних або створених первинно-знецінених фінансових активів) і визнає прибуток або збиток від модифікації в складі прибутку або збитку АТ «Банк Форвард» [32].

В кінці кожного звітного періоду зобов'язання за наданими кредитами АТ «Банк Форвард» оцінюються на основі моделі очікуваних кредитних збитків за кредитом та з урахуванням фактору кредитної конверсії (CCF).

Наступні компоненти роблять серйозний вплив на оцінку вартості бізнесу банку [32]:

- визначення дефолту,
- значне збільшення кредитного ризику,
- ймовірність дефолту (PD),
- схильність до ризику дефолту і розмір збитку в разі дефолту (LGD).

Система управління оцінкою вартості АТ «Банк Форвард» включає [32]:

- організаційну структуру управління оцінкою вартості;
- базу внутрішніх нормативних актів (політик, процедур і методик) для забезпечення суворої регламентації процесів управління оцінкою вартості бізнесу;
- інформаційну систему, що забезпечує діяльність АТ «Банк Форвард» у сфері контролю та моніторингу оцінки вартості бізнесу;
- систему регулярної звітності стосовно рівнів ризиків, які зумовлюють скорочення вартості бізнесу.

АТ «Банк Форвард» також оцінюється вплив макроекономічного середовища на показники PD та LGD. Шляхом статистичного аналізу (та побудови економетричних моделей) обирається перелік факторів, що мають статистично значущий вплив на історичні показники PD (ймовірність дефолту) та LGD (втрати при дефолті). Такими факторами є [32]:

- офіційний курс гривні по відношенню до долара США;

- рівень зареєстрованого безробіття;
- середні відсоткові ставки за депозитами банків України;
- середні відсоткові ставки за кредитами банків України та відсоток зміни у споживанні домогосподарствами.

Перелік факторів не є вичерпним та може змінюватись/доповнюватись не виключаючи й зміну часового лагу (впливу). Прогнозні значення для обраних макроекономічних факторів Банк отримує шляхом моделювання часових рядів, використовуючи моделі ARIMA (авторегресійні моделі) та здійснюючи постійний моніторинг та бек-тестування. Часовий горизонт прогнозування макроекономічних факторів дорівнює 12 місяцям, даючи змогу оцінювати вплив макроекономіки на показники PD та LGD на протязі 24 місяців (оскільки регресійні моделі використовують лагові значення макроекономічних факторів, даючи змогу здійснювати прогнозування на перший рік на основі фактичних значень). Такий горизонт прогнозування є достатнім, враховуючи надання переважно короткострокових кредитів. З метою прогнозування ризик-параметрів на більш довгі часові горизонти, прогнозні значення трансформуються до довгострокового середнього (з метою мінімізації похибки прогнозу) [32].

Таким чином, аналіз внутрішнього інформаційного середовища для проведення оцінки вартості АТ «Банк Форвард» дав змогу виявити механізм проведення оцінки вартості бізнесу, що здійснюється на основі оцінювання активів банку. Банк здійснює оцінку майбутніх грошових потоків використовуючи такі інструменти, як економетричні моделі прогнозування (ARIMA, регресії), оцінки макроекономічних факторів впливу на бізнес, імовірність дефолту, оцінку величини бізнесу, що піддається ризиками зовнішнього середовища, рівень втрат при дефолті. Оцінка вартості бізнесу здійснюється на основі внутрішніх нормативних документах, що регламентують процедури оцінки.

## РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ ІНФОРМАЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ФІНАНСОВОЇ УСТАНОВИ

### 3.1. Транспарентність фінансової установи як передумова об'єктивності оцінки її вартості

Транспарентність у сучасних умовах визначається як одна з теоретичних умов ефективності банківського бізнесу. У сучасній економіці прозорість є провідним елементом стратегії розвитку банків та їх зв'язків із зацікавленими сторонами.

Інформаційна відкритість, прозорість, або транспарентність (від англ. Transparency – ясність) банку є одним із головних елементів формування високого рівня довіри клієнтів банків до фінансово-кредитних інституцій та одним із індикаторів якості корпоративного управління [46].

Рівень транспарентності в оцінюванні вартості банку набуває особливої актуальності для визначення надійності банку: вища вартість банку відповідає вищому рівні транспарентності та відкритості. Забезпечення інформаційної прозорості діяльності банку сприяє підвищенню довіри до нього учасників ринку і надає можливість банку суттєво розширювати свою ресурсну базу і сферу діяльності, збільшувати величину доходів і прибутків.

Транспарентність – це розкриття банком всім зацікавленим особам (кредиторам, інвесторам, громадськості) інформації щодо цілей діяльності, правових, інституційних і економічних основ, принципових рішень і їх обґрунтування, даних та інформації, прямо або опосередковано пов'язаних з діяльністю банку, а також умов підзвітності в повному обсязі, в доступній формі та на своєчасній основі [45].

НБУ визначає поняття транспарентності як розкриття банками усім зацікавленим особам інформації, що пов'язана з цілями діяльності, правовими, інституційними і економічними основами, принциповими рішеннями та їх обґрунтуванням, даними та інформацією, що прямо чи



опосередковано пов'язані з діяльністю банку, а також умовами підзвітності в повному обсязі, у доступній формі та на своєчасній основі [45].

Достовірна і повна інформація надає можливість її користувачам правильно оцінити фінансовий стан і результати діяльності банку, структуру його ризиків і методи управління ними. Вона є ключовим елементом підтримання надійності кожного окремого банку і банківської системи країни в цілому на основі створення дієвої системи зворотних зв'язків між банками та учасниками ринку й забезпечення ефективного контролю їх діяльності з боку наглядових органів. Підтримка транспарентності діяльності банку на достатньому рівні є конкурентною його перевагою. За високого рівня транспарентності зростає можливість виявлення найефективніших проектів вкладення коштів, запобігання зловживанням з боку менеджменту банку через реалізацію акціонерами своїх прав власності; підвищується здатність учасників ринку в стресових умовах приймати обґрунтовані економічні рішення; обмежуються системні ефекти дестабілізації ринку або значно зменшуються їх негативні прояви.

За методикою міжнародного рейтингового агентства Standard & Poor's та Агентства фінансових ініціатив (АФІ), описаною у роботі [9], оцінка транспарентності здійснюється за такими блоками:

Блок 1. Структура власності та права акціонерів.

Блок 2. Фінансова та операційна інформація.

Блок 3. Склад та процедури Спостережної Ради та менеджменту.

За зазначеними блоками оцінимо рівень транспарентності АТ «Банк Форвард» за даними офіційного сайту <https://www.forward-bank.com>, де на сторінках Про банк → Розкриття інформації → Регулярна інформація та Про банк → Звітність міститься інформація про діяльність банку, яка включає інформацію відповідно вказаним блокам (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

### Загальні групи і показників оцінки рівня транспарентності АТ «Банк Форвард»

Блок	Наявність у відкритому доступі	Оцінка повноти	Вага
<b>Блок 1. Структура власності та права акціонерів</b>			
1.1 Зміст Кодексу чи Положення про корпоративне управління.	Міститься інформація у річній звітності про власний кодекс корпоративного управління, про практику корпоративного управління.	0,5	0,17
1.2 Положення Статуту банку (у т. ч зміни).	Міститься у відкритому доступі. Статут АТ «Банк Форвард», затверджений Рішенням №4 єдиного акціонера АТ «Банк Форвард» від 03.09.2018 р.	1,0	0,17
1.3 Документально оформлена дивідендна політика.	Внутрішня інформація. Інформація про виплату дивідендів та інших доходів за цінними паперами міститься у річній звітності	0,5	0,17
1.4 Оголошення рекомендованих дивідендів до дати закриття реєстру	Внутрішня інформація.	0,0	0,17
1.5 Наявність огляду останніх зборів акціонерів	У річній звітності наявна інформація про проведені загальні збори акціонерів (учасників)	1,0	0,17
1.6 Інформація про утримувачів всіх крупних пакетів акцій (блокуючи – більше 25%; контрольних – більше 50%)	Відомості про остаточних ключових учасників у структурі власності банку станом на 01 січня 2019 року, Додаток 2 до Положення про порядок подання відомостей про структуру власності банку	1,0	0,17
<b>Блок 2. Фінансова та операційна інформація</b>			
2.1 Щоквартальні звіти про доходи та витрати.	Квартальні оборотно-сальдові баланси, квартальні звіти банку	1,0	0,11
2.2 Примітки до квартальних фінансових звітів відповідно до національних стандартів.	Розміщена на сайті банку	1,0	0,11
2.3 Річна фінансова звітність відповідно до міжнародних стандартів звітності (МСФЗ/ ЗПБЗ США) без приміток.	Розміщена на сайті банку	1,0	0,11
2.4 Квартальна фінансова звітність відповідно до міжнародних стандартів звітності (МСФЗ/ ЗПБЗ США).	Квартальні звіти банку	1,0	0,11
2.5 Наявність огляду незалежного аудитора по відношенню до квартальної фінансової звітності, складеної відповідно до національних стандартів.	У квартальній звітності присутній висновок про огляд проміжної фінансової звітності, підготовлений аудитором (аудиторською фірмою)	1,0	0,11
2.6 Облікова політика банку.	Міститься у річній звітності	1,0	0,11
2.7 Розкриття інформації про угоди із заінтересованістю: сукупний обсяг операцій зі зв'язаними сторонами	Відсутня інформація у відкритому доступі	0,0	0,11
2.8 Політика управління ризиками.	Міститься опис основних характеристик систем внутрішнього контролю і управління ризиками у річній фінансовій звітності. Банком створені три комітети, які займаються управлінням ризиками: Кредитний комітет, Комітет з управління операційним ризиком та Комітет з питань управління активами та пасивами. Також функціонують: Тарифний комітет та Тендерна комісія.	1,0	0,11

Блок	Наявність у відкритому доступі	Оцінка повноти	Вага
2.9 Основні показники стратегії банку	Відсутні у відкритому доступі. Вірогідні перспективи подальшого розвитку, стратегія та інформація про розвиток міститься у річній звітності	0,5	0,11
<b>Блок 3.Склад та процедури Спостережної Ради та менеджменту</b>			
3.1 Перелік членів Спостережної Ради (прізвище/посада).	Функціонує Наглядова рада Банку, інформація про яку міститься у річній звітності. Інформація про посадових осіб також міститься у річній звітності	1,0	0,33
3.2 Інформація щодо ролі Спостережної Ради	Обов'язки членів містяться у річній звітності	1,0	0,33
3.3 Розкриття детальної інформації щодо винагороди менеджменту, у тому числі рівень заробітної плати та бонусів.	Відсутня інформація у відкритому доступі	0,0	0,33

Джерело: складено автором на основі [9; 32-33].

100% статутного капіталу АТ «Банк Форвард» належить російському громадянину Таріко Р. В. Разом з цим, на сайті міститься інформація про структуру власності АТ «Банк Форвард» станом на 01 січня 2019 року [33] (рис. 3.1).

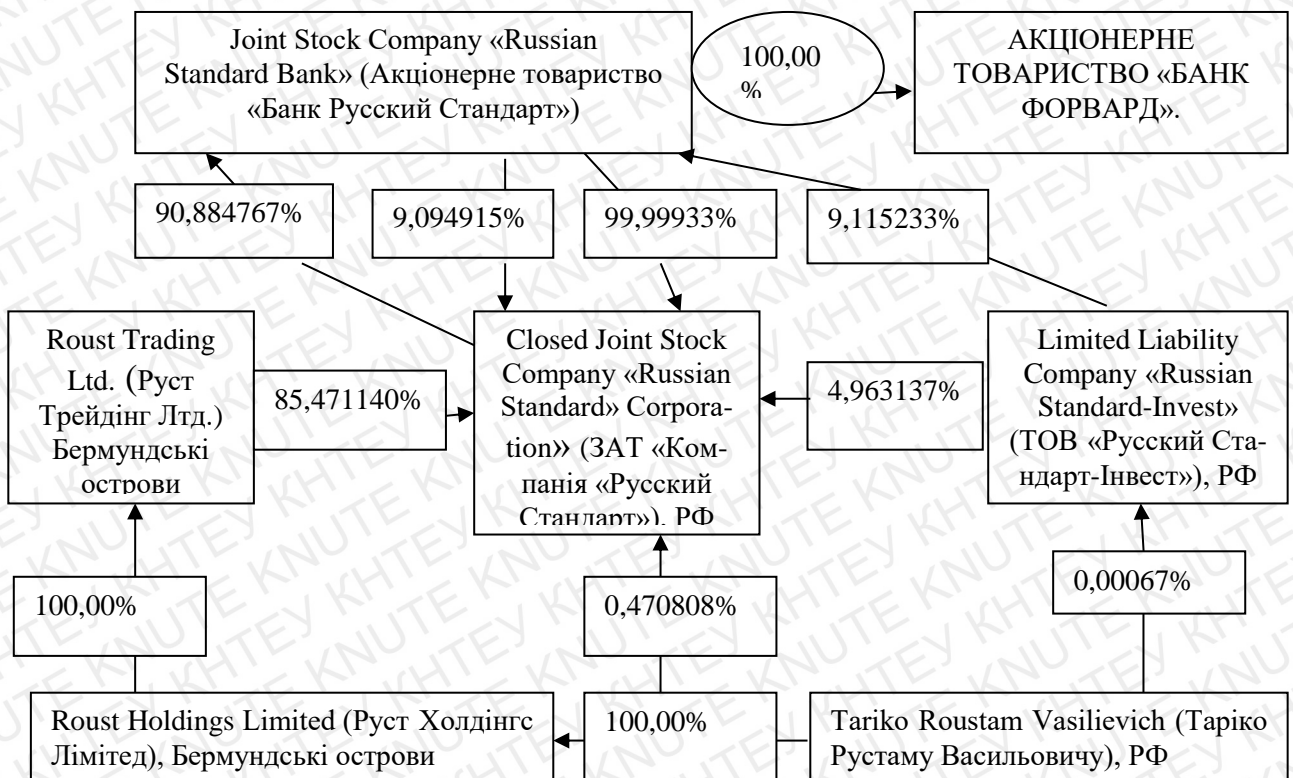


Рис. 3.1. Схема структури власності АТ «Банк Форвард» станом на 01 січня 2019 року

Джерело: [33].



Після заповнення табл. 3.1 визначено кількість балів за рівнем наявності та повноти інформації з такою диференціацією: інформація повна – 1,0 бал; інформація часткова – 0,5 балів; інформація відсутня – 0,0 балів.

Відносно кожного показника у блоці визначаємо його вагу і умовно позначаємо так:

Блок 1. «Структура власності та корпоративне управління»:  $j_{1i}$  – вага відповідного показника блоку 1.

Блок 2. «Операційна діяльність та фінансова звітність»:  $j_{2i}$  – вага відповідного показника блоку 2.

Блок 3. «Менеджмент і колегіальні органи»:  $j_{3i}$  – вага відповідного показника блоку 3.

Ваги встановлено пропорційно кожному показнику, оскільки кожен показник характеризує наявність інформації, що потрібна при оцінці вартості.

Тоді індекс прозорості за кожним з 3-х блоків розраховується за формулами [21]:

$$\text{Блок 1: } \text{Ind}_1 = \sum_{i=1}^n \frac{X_{1i} * J_{1i}}{100} = 0,667 \quad (3.1)$$

$$\text{Блок 2: } \text{Ind}_2 = \sum_{i=1}^n \frac{X_{2i} * J_{2i}}{100} = 0,833 \quad (3.2)$$

$$\text{Блок 3: } \text{Ind}_3 = \sum_{i=1}^n \frac{X_{3i} * J_{3i}}{100} = 0,667 \quad (3.3)$$

Після цього визначимо вагу кожного блоку у загальному визначенні рівня прозорості з такими умовними позначеннями:

Де  $q_1$  – вага блоку 1 у загальному оцінюванні прозорості банку та складає 0,25, оскільки цей блок не має суттєвої важливості при оцінці вартості банку, адже не містить кількісних показників для оцінки вартості банку, регламентує лише основні засади діяльності.

$q_2$  – вага блоку 2 у загальному оцінюванні прозорості банку та складає 0,5, оскільки цей блок має суттєву важливість при оцінці вартості банку, адже включає основні показники, які необхідні для оцінки вартості бізнесу.

$q_3$  – вага блоку 3 у загальному оцінюванні прозорості банку та складає 0,25, оскільки цей блок не має суттєвої важливості при оцінці вартості банку, адже не містить кількісних показників для оцінки вартості банку, регламентує лише основні засади діяльності.

З урахуванням вище зазначених умовних позначень індекс прозорості банку розраховується за формулою [21]:

$$\text{Ind}_{bank} = \sum_{i=1}^n \frac{\text{Ind}_1 * q_1 + \text{Ind}_2 * q_2 + \text{Ind}_3 * q_3}{100} = 0,75 \quad (3.4)$$

Отже, індекс прозорості АТ «Банк Форвард» складає 0,75 та характеризує вище середнього (0,5) рівень прозорості банку. Визначений за наведеною методикою індекс прозорості банку дає можливість оцінювати його фінансову стійкість на підставі повної, достовірної, своєчасної і зрозумілої інформації про стан справ у банку, його засновників, великих акціонерів, пов'язаних осіб, колегіальні органи, стимулювання топ-менеджменту тощо, що вкрай важливо в умовах асиметрії інформації.

Варто відмітити, що дані табл. 3.1 дають змогу визначити вартість банківської установи в межах дохідного підходу, де основним джерелом інформації виступає фінансова звітність. Таким чином, рівень прозорості АТ «Банк Форвард» перебуває на рівні вище середнього (0,5), адже у відкритому доступі міститься вся потрібна інформація для оцінки вартості фінансової установи.

### **3.2. Удосконалення інформаційного супроводження оцінки вартості фінансової установи**

Останні тенденції розвитку фінансових установ вимагають ефективного управління в межах даної сфери фінансової системи. Визначення вартості фінансової установи є важливим елементом сучасного управління. Від того наскільки точно і вчасно буде встановлена вартість фінансової установи, залежить весь результат менеджменту її бізнесу.

Кожному підходу та методу до оцінки вартості фінансової установи властивий власний інструментарій, а відповідно й інформаційне забезпечення. Для удосконалення інформаційного забезпечення оцінки вартості фінансової установи пропонуємо використовувати інформаційне забезпечення у межах порівняльного підходу до оцінки вартості фінансової установи, який ґрунтується на таких аспектах, як: джерела інформації; достовірність джерел інформації і репрезентативність інформації, що використовується; наявність необхідної для оцінки інформації. Даний підхід передбачає наявність інформації двох типів: ринкової та фінансової. Інформаційне забезпечення даного підходу суттєво відрізняється від інших підходів такою специфікою, як суб'єктивний підхід оцінювача. Це насамперед, спричинено тим, що лише оцінювач приймає рішення якими мультиплікаторами від буде співставляти вартість об'єкти оцінки. Дуже часто саме обрані мультиплікатори і визначають результат оцінки.

Розкриємо особливості та елементи інформаційного забезпечення методу компанії-аналоги для оцінки вартості фінансової установи, так як даний метод є одним із основних, що використовують з метою визначення ціни бізнесу [9].

Вважається, що джерелами інформації для оцінки вартості банків виступають дані фондових майданчиків (наприклад українські фондові біржі - Фондова Біржа ПФТС, Фондова Біржа Перспектива, Українська Біржа).

До них також відносяться ділові ЗМІ і спеціалізовані сайти Інтернет [9].

Адекватність отриманої інформації майже не залежить від самого джерела, тут важливо, наскільки вона може бути підтверджена альтернативними інформаційними каналами. Наприклад, в ЗМІ появилися дані, що банк А збирається придбати банк Б. Як результат, котирування акцій (якщо вони котируються) починає відхилятися від початкових значень. Однак через деякий час виявляється, що угода так і не відбулася. В даному випадку вартісні характеристики аналога у вигляді банку Б неможна



використовувати для оцінки вартості банку, так як зареєстровані на біржових майданчиках котирування акцій банку Б не відображають ринкову вартість його бізнесу [45].

Все це означає, що слід опиратися на факти, які відбулися або події, ймовірність яких дуже висока.

Що стосується репрезентативності інформації, то в цьому випадку слід враховувати два моменти:

- дані фондових майданчиків можна використовувати, але у відношенні банків аналогічних розмірів і приблизно такого ж рівня надійності;
- треба обов'язково аналізувати умови зміни інформаційних даних, що використовуються, в часі. При цьому необхідним є зіставлення даних по аналогам з відповідними за часовим горизонтом показниками доходів і фінансовими вимірювачами [46].

Перелік необхідної інформації для розрахунку методами порівняльного підходу, як правило, включає:

- ціну і дату угоди;
- сторони угоди;
- знаменник мультиплікатора на відповідний період.

Одночасно слід орієнтуватися на зацікавленість третіх осіб в угоді, а також враховувати інші суттєві фактори (масштаб угоди, можливість премії, врахування знижки за неконтрольний пакет) [7].

Важливою є також інформація щодо того, як Центральний банк ставиться до угоди.

Для оцінки вартості банку за даними методами необхідною є інформація двох типів:

- ринкова (цінова) інформація;
- фінансова інформація [7].

Ринкова інформація – це спектр даних щодо фактичних угод з купівлі-продажу акцій банку, схожою з об'єктом дослідження, а також інформацію щодо кількості акцій в обігу. Число акцій, на яке поділений власний капітал

банку, має прямий вплив на вартість однієї акції. Два банки, що мають однакову цінність власного капіталу, можуть мати різноманітну вартість однієї акції, якщо їх число в порівнюваних компаніях різниться [46].

Якість і доступність цінової інформації залежить від рівня розвитку фондового ринку. Якщо в країні існує розвинутий фондовий ринок, то, як правило, із одержанням ринкової інформації не виникає ніяких проблем. Інформаційними джерелами можуть бути бюлетені ряду агентств, що містять дані про стан фінансових ринків, дослідження активності ринків акцій найбільших компаній по окремим галузям. Окрім того, в цих країнах відповідну інформацію можна знайти на відповідних сайтах Інтернет, що ми дослідимо у наступному розділі роботи. Що ж стосується країн із слабо розвинутим фондовим ринком та його інформаційною закритістю, із відсутністю достовірних даних щодо фактичних цін угод купівлі-продажу бізнесу, то оцінювачі використовують, як альтернативне джерело інформаційного забезпечення, інформацію про ціни попиту і пропозиції на акції аналогічних банків [9].

Фінансова інформація – це сукупність офіційної бухгалтерської та фінансової звітності, а також додаткові системами даних, перелік яких визначається безпосередньо оцінювачем залежно від конкретних умов оцінки. Додаткова система даних дозволяє знайти та ідентифікувати ступінь подібності аналогів із об'єктом оцінки. На її основі оцінювач може провести необхідні коригування, які усувають розбіжності у статистичних і фінансових параметрах, методах ведення обліку і складання звітності, виявити надлишок і недостатність власних оборотних коштів, наявність непрацюючих активів; ввести коригування на екстраординарні події і т.д. [45].

Фінансова інформація має бути представлена звітністю за поточний рік і за попередній період. Ретроінформація збирається зазвичай за 5 років. Однак цей період може бути іншим, якщо умови дії діяльності банку будуть суттєво відрізнятися від тих, в яких функціонує на момент оцінки. Фінансова

інформація має бути зібрана не тільки по оцінюваному банку, але і по аналогам. Коригуванню підлягає уся звітність по всьому списку аналогів, відібраних оцінювачем, тому порівняльний підхід є трудомістким і, відповідно, дорогим. Окрім того, як показує практика, ретельний аналіз може надати від'ємний результат. Оцінювач приходить до висновку про відсутність схожості і неможливість застосування даного підходу оцінки вартості, хоча час і гроші витрачено [46].

Фінансова інформація, що публікується одночасно із ціною, зазвичай містить мінімальні відомості про компанію. Тому більш докладні дані можуть бути одержані оцінювачем за письмовим запитом безпосередньо до банку у ході співбесіди. Склад необхідного інформаційного забезпечення фінансової інформації залежить від конкретного об'єкту оцінки, стратегії і методології оцінювача, а також стадії відбору аналогів [46].

На нашу думку, окрім внутрішньої фінансової інформації, оцінювач має звернути свою увагу і оцінити якість менеджменту. Інформація щодо якості менеджменту визначається на основі непрямих даних, таких як якість звітної інформації, віковий склад, рівень освіти, досвіду, зарплати управлінського персоналу, а також місце компанії на ринку [7].

Тому, особливістю інформаційного забезпечення оцінки вартості банку в межах даного підходу є те, що в його межах оцінювання бізнесу має суб'єктивний характер [9].

Суб'єктивний характер оцінки в межах даного підходу проявляється і при відповідальності оцінювача щодо установки мультиплікатора, який визначає в подальшому обґрунтованість розрахованої вартості банку. Через це можна визначити проблему вибору мультиплікатора ще однією проблемою інформаційного забезпечення в межах даного підходу. Зарубіжні автори для уникнення проблеми із інформаційним забезпеченням щодо визначення мультиплікатора вважають доцільним розподілити всі банки на відповідні кластери і для кожного кластеру вже визначати властиві йому специфічні мультиплікатори [47].



Звернемо тепер нашу увагу на такому важливому моменті інформаційного забезпечення оцінки вартості банку за порівняльним підходом, як адаптація інформації про банк-аналог до умов функціонування досліджуваного банку. Цей процес полягає у наступному [56]:

1. Перш за все слід зосередити увагу на з'ясуванні інформації, яка забезпечить дотримання правил спільності оцінюваного банку та банків-аналогів до певного сегменту банківського сектору. Якщо банк не має визначеної спрямованості на той чи інший вид діяльності, то слід проаналізувати необхідну інформацію щодо універсальності з позиції диверсифікації клієнтури. Формується список аналогів, які за проаналізованими критеріями можна виключити із набору відібраних банків, акції яких котируються на організованому ринку цінних паперів.

2. У відібраних банках-аналогах на долю профільної діяльності має приходиться не менше  $2/3$  загального доходу банку. Якщо в деяких відібраних банках дана доля менше, то їх теж виключають із наступних вимірів вартості оцінюваного бізнесу. Це означає, що банки слід об'єднати в певні групи, для кожного з яких характерний вид діяльності. Вважається за доцільне виділяти як окремий кластер групу «універсальні банки», де загальний дохід приблизно однаково розподіляється за різними видами діяльності. В окремих країнах вже існує розбивка за даним критерієм банків на кластери.

3. При розрахунках слід виключити дані про котирування банків, які залучені в будь-які судові процеси. Вартість таких акцій стрімко падає. Використання такої інформації може призвести до помилкових результатів, що будуть застосовані для оцінки банку.

4. Треба виключити із інформаційного забезпечення і інформацію по банкам, які є потенційними учасниками реалізації угод щодо злиття та поглинання. Як правило, акції подібних банків зростають у ціні, і використання такої, взагалі нехарактерної інформації може призвести до неправильних висновків щодо об'єкта оцінки. Слід відмітити, що подібна

інформація може використовуватися при оцінці методом угод, але не методом аналогів.

5. Неможна використовувати інформацію про банки, які мають складний фінансовий стан, тим паче якщо знаходяться в передбанкрутному стані. Подібна інформація може швидко розповсюдитися і вартість їх акцій відразу впаде.

6. Можна рекомендувати використовувати дані рейтингових агентств (Standard&Poor's, FitchRatings, Moody'sInvestorsService) для аналізу інформації щодо поділу банків на групи за їх надійністю (стійкістю) відповідно до міжнародних рейтингів.

7. Важливим моментом є ідентифікація галузевої та регіональної диверсифікації банківської мережі аналогів та оцінюваного бізнесу [56-57].

Таким чином, інформаційне забезпечення в межах порівняльного підходу має певні особливості у порівнянні з іншими підходами. До них можна віднести необхідність розвитку окремих сегментів фінансового ринку, зокрема фондового, наявність подібних аналогів, суб'єктивний характер підбору інформації для розрахунку цінового мультиплікатора та оцінки якості менеджменту.

## ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

У дослідженні визначено:

1. Інформаційне забезпечення оцінки вартості фінансової установи – це масив даних, ідентифікованих як необхідні для проведення оцінки вартості фінансової установи, що проходять ретельний аналіз та інтерпретуються для подальшого застосування у відповідних оціночних процедурах, на основі яких можна визначити адекватну ринкову вартість оцінюваного об'єкта. Внутрішня інформація дає уяву про діяльність фінансової установи із середини, а зовнішня – показує та аналізує умови, за яких установа функціонує на ринку, регіоні чи економіці в цілому.

2. АТ «Банк Форвард» є універсальним банком з 100% іноземним капіталом. У другому розділі роботи ми використали дохідний та витратний підхід оцінки вартості фінансової установи. Для розрахунку вартості дохідним підходом ми використали метод дисконтування грошового потоку. Для розрахунку вартості витратним підходом використано метод чистих активів. Для оцінки АТ «Банку Форвард» ми використали наявні інформаційні джерела, які можна знайти у відкритому доступі.

3. Рівень транспарентності АТ «Банк Форвард» складає 0,75 та характеризує вище середнього рівень прозорості банку. Визначений за наведеною методикою індекс транспарентності банку дає можливість оцінювати його фінансову стійкість на підставі повної, достовірної, своєчасної і зрозумілої інформації про стан справ у банку, його засновників, великих акціонерів, пов'язаних осіб, колегіальні органи, стимулювання топ-менеджменту тощо, що вкрай важливо в умовах асиметрії інформації.

Для удосконалення інформаційного супроводження оцінки вартості фінансової установи маємо такі пропозиції:

- зосередити увагу на з'ясуванні інформації, яка забезпечить дотримання правил спільності оцінюваного банку та банків-аналогів для певного сегменту банківського сектору;



- виключати з оцінки установи у яких на долю профільної діяльності приходить менше 2/3 загального доходу банку;
- виключити дані про котирування банків, які залучені в будь-які судові процеси та виключити інформацію по банкам, які є потенційними учасниками реалізації угод щодо злиття та поглинання;
- рекомендуємо використовувати дані рейтингових агентств для аналізу інформації щодо поділу банків на групи за їх надійністю (стійкістю) відповідно до міжнародних рейтингів.
- запровадити механізм оплати за отримання інформації від служби контролінгу у банку, для забезпечення скорочення витрат на одержання інформації та підвищення її якості;
- сформувавати пакет управлінської звітності відповідно до цільових установок діяльності банку, на які спрямовуються управлінські рішення; налагодити формування управлінської звітності про стан зовнішнього середовища банку, згідно з якою можна було б оцінити майбутні його зміни та їх вплив на результативність банківської діяльності;

Отже, впровадження зазначених вище рекомендацій дає змогу в режимі реального часу отримувати необхідну інформацію для прийняття управлінських рішень, спрямованих на зростання доданої вартості банку.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України. Публічне акціонерне товариство «Банк Форвард». Фінансова звітність. URL: <https://smida.gov.ua/db/participant/34186061> (дата звернення 10.10.2019)
2. Відомості про остаточних ключових учасників у структурі власності банку станом на 01 січня 2019 року. URL: <https://www.forward-bank.com/about/struktura-vlasnosti/01-01-2019.pdf> (дата звернення 10.10.2019)
3. Відомості про остаточних ключових учасників у структурі власності банку станом на 01 січня 2019 року. URL: <https://www.forward-bank.com/about/struktura-vlasnosti/01-01-2019.pdf> (дата звернення 10.10.2019)
4. Внутрішні документи Банк Форвард. URL: <https://www.forward-bank.com/about/licence/> (дата звернення 10.10.2019)
5. Герасименко Р. А., Герасименко В. В., Самофалова В. О., Методика визначення рівня транспарентності в оцінюванні фінансової стійкості банку за умов асиметрії інформації. Фінанси, облік, банки, №1(21), 2016, с. 69-76.
6. Грибовський С.В. Оцінка доходної нерухомості: [підручник] / С.В. Грибовський. СПб.: Питер, 2001. 334 с.
7. Гура О. Л., Мельничук Л. Ю. Інформаційно-Аналітичне Забезпечення Інтегральної Оцінки Вартості Банку. Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки, №3 (53), 2010, с. 131-135.
8. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов/ Москва: Альпина Бизнес Букс, 2006. 1341 с.
9. Довгань Ж. Вплив транспарентності на фінансову стійкість банківської системи України. Українська наука: минуле, сучасне, майбутнє. 2011. №. 16. С. 66–72.
10. Єрофеева Т. А. Підходи до оцінки вартості бізнесу: проблеми їх використання. Наукові записки НаУКМА. 2007. С. 25–30.



11. Жураковська І., Поліщук Т., Обліково-інформаційне забезпечення оцінки вартості бізнесу. URL: [http://sophus.at.ua/publ/2012\\_12\\_11\\_12\\_kampodilsk/sekcija\\_3\\_2012\\_12\\_11\\_12/o\\_blikovo\\_informacijne\\_zabezpechennja\\_ocinki\\_vartosti\\_biznesu/13-1-0-326](http://sophus.at.ua/publ/2012_12_11_12_kampodilsk/sekcija_3_2012_12_11_12/o_blikovo_informacijne_zabezpechennja_ocinki_vartosti_biznesu/13-1-0-326) (дата звернення 10.10.2019)
12. Закон України «Про інформацію» URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2657-12/ed20110106>
13. Информационное обеспечение оценки / Наукова стаття, 2015 р. URL: <http://discovered.com.ua/glossary/informacionnoe-obespechenie-ocenki/> (дата звернення 10.10.2019)
14. Информационное обеспечение финансового управления / Наукова стаття, 2005 р. URL: <https://works.doklad.ru/view/HY-oToxCehs.html> (дата звернення 10.10.2019)
15. Інформація щодо вартості чистих активів емітента. URL: <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/115075/179/templ> (дата звернення 10.10.2019)
16. Косова Т. Д., Організація і методика економічного аналізу: Навч. посіб. К.: Центр учбової літератури, 2012. 528 с.
17. Криклій А. С. Злиття та поглинання банків: методи оцінки вартості бізнесу та досвід. Економіка та держава, Випуск 10, 2008, с. 6-22.
18. Куцик В. І., Петрів І. В., Інформаційне забезпечення оцінки вартості підприємства. Науковий вісник Херсонського державного університету, Випуск 17 частина 3, 2016р. URL: [http://www.ej.kherson.ua/journal/economic\\_17/3/20.pdf](http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_17/3/20.pdf) (дата звернення 10.10.2019)
19. Леонов С. В., Олексіч Д. В. Оцінка вартості банківського бізнесу. Вісник СумДУ, Серія Економіка, Випуск 1, 2008. с. 155-163.
20. Мартиненко В.П., Климаш Н.І., Багацька К.В., Дем'яненко І.В. та ін., Фінансовий менеджмент: підручник / за заг. ред. Т.А. Говорушко– Львів «Магнолія 2006». 344с. с. 302-313.



21. Мігус М.П. Прозорність банку як складова забезпечення його економічної безпеки. Бізнесінформ. 2013. № 10. С. 322–327. (дата звернення 10.10.2019)
22. Моисеев С. Р. Денежно-кредитная политика: теория и практика: учебн. пособие. М. : Московская финансово-промышленная академия, 2011. 784 с.
23. Недеря Л. В., Оцінка фінансової звітності в інформаційному забезпеченні вартості фінансово-кредитних установ/Ефективна економіка № 11, 2017. Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528). URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5877> (дата звернення 10.10.2019)
24. Недеря Л.В. Оцінювання вартості банку. Гроші, фінанси, кредит. Актуальні проблеми економіки, №1(127), 2012, с. 131-135.
25. Никонова И. А. Стратегия и стоимость коммерческого банка / И. А. Никонова, Р. Н. Шалгунов. Москва: Альпина Бизнес Букс, 2005. 304 с. (2).
26. Огляд банківського сектору. Сайт НБУ. Серпень 2019 року. URL: [https://bank.gov.ua/admin\\_uploads/article/BR12\\_ua.pdf?v=4](https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/BR12_ua.pdf?v=4) (дата звернення 10.10.2019)
27. Офіційний сайт АТ АКБ «Львів». Фінансова звітність за рік, що закінчився 31 грудня 2018 року. URL: [https://www.banklviv.com/wp-content/uploads/2019/04/FS\\_Lviv\\_ua\\_2018-final.pdf](https://www.banklviv.com/wp-content/uploads/2019/04/FS_Lviv_ua_2018-final.pdf) (дата звернення 10.10.2019)
28. Офіційний сайт НБУ. URL: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=34661442&cat\\_id=34798593](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593) (дата звернення 10.10.2019)
29. Офіційний сайт НБУ. Індекси споживчих цін. URL: <https://www.bank.gov.ua/statistic/macro-indicators> (дата звернення 10.10.2019)

30. Офіційний сайт АТ «Банк Форвард». Показники діяльності банку.  
URL: <https://www.forward-bank.com/about/activities/September2019/> (дата звернення 10.10.2019)
31. Офіційний сайт АТ «Банк Форвард». Проміжна інформація емітента цінних паперів за 2 квартал 2019 року. URL: <https://www.forward-bank.com/about/recording/2019/22019.pdf> (дата звернення 10.10.2019)
32. Офіційний сайт АТ «Банк Форвард». Річна інформація емітента цінних паперів (річний звіт) за 2017 рік. URL: <https://www.forward-bank.com/about/recording/2017/RZ2017.pdf> (дата звернення 10.10.2019)
33. Офіційний сайт АТ «Банк Форвард». Річна інформація емітента цінних паперів (річний звіт) за 2018 рік. URL: <https://www.forward-bank.com/about/recording/2019/25042019/22018.pdf> (дата звернення 10.10.2019)
34. Офіційний сайт АТ «Банк Форвард». Річна консолідована звітність банківської групи за 2017 р. URL: [https://www.megabank.ua/ua/about/current\\_reports](https://www.megabank.ua/ua/about/current_reports) (дата звернення 10.10.2019)
35. Офіційний сайт АТ «Банк Форвард». Статут АТ «Банк Форвард». URL: <https://www.forward-bank.com/about/licence/Statut-banku.pdf> (дата звернення 10.10.2019)
36. Офіційний сайт АТ «Банк Форвард». Особлива інформація (інформація про іпотечні цінні папери, сертифікати фонду операцій з нерухомістю) емітента. URL: <https://www.forward-bank.com/about/disclosure/30092019/OIE30092019.pdf> (дата звернення 10.10.2019)
37. Офіційний сайт АТ «Банк Форвард». Особлива інформація емітента. URL: <https://www.forward-bank.com/about/disclosure/> (дата звернення 10.10.2019)
38. Офіційний сайт АТ «Інвестицій та заощаджень». Фінансова звітність за рік, що закінчився 31 грудня 2017 року. URL:



<https://www.bisbank.com.ua/wp-content/uploads/2018/07/zvit-2017-biz.pdf> (дата звернення 10.10.2019)

39. Офіційний сайт ПАТ «Інвестицій та заощаджень». Фінансова звітність за рік, що закінчився 31 грудня 2018 року. URL: [https://www.bisbank.com.ua/files/finansova\\_zvitnist\\_2018.pdf](https://www.bisbank.com.ua/files/finansova_zvitnist_2018.pdf) (дата звернення 10.10.2019)

40. Офіційний сайт ПАТ «Кредит Дніпро». Звіти емітента. URL: <https://crediddnepr.com.ua/pro-bank/rozkryttya-informaciyi/zvity-emitenta> (дата звернення 10.10.2019)

41. Офіційний сайт ПАТ «Кредит Дніпро». Річна фінансова звітність банку. URL: <https://smida.gov.ua/db/emitent/year/xml/showform/118812/239/templ> (дата звернення 10.10.2019)

42. Офіційний сайт ПАТ «Мегабанк». Консолідована фінансова звітність за 2018 рік. URL: [https://www.megabank.ua/articles/group\\_reports/group2017.pdf](https://www.megabank.ua/articles/group_reports/group2017.pdf) (дата звернення 10.10.2019)

43. Офіційний сайт ПАТ «Мегабанк». Фінансова звітність. URL: [https://www.megabank.ua/ua/about/current\\_reports](https://www.megabank.ua/ua/about/current_reports) (дата звернення 10.10.2019)

44. Офіційний сайт ПАТ АКБ «Львів» фінансова звітність за рік, що закінчився 31 грудня 2017 року. URL: [https://www.banklviv.com/wp-content/uploads/2018/10/FS\\_Lviv\\_ua\\_2017.pdf](https://www.banklviv.com/wp-content/uploads/2018/10/FS_Lviv_ua_2017.pdf) (дата звернення 10.10.2019)

45. Оцінка вартості банку при виборі його конкурентної та корпоративної стратегій. Монографія / І. О. Губарева, Д. Д. Гонтар. – Харків : Вид. «ІНЖЕК», 2016. 204 с.

46. Піддубна В.Г. Маркетингові комунікації та їх вплив на прозорість діяльності банків України. Науковий вісник Херсонського державного університету, Випуск 28. Частина 2. 2018, с. 92-96.

47. Результати розміщення облігацій внутрішніх державних позик. НБУ. URL



<https://bank.gov.ua/control/uk/bonds/list?year=2018&date=27.12.2018&currency=USD> (дата звернення 01.11.2019)

48. Рогова Е. М., Ткаченко Е. А., Финансовый менеджмент : учебник для бакалавров. Москва : ИздательствоЮрайт, 2012. 540 с. URL: [https://stud.com.ua/10196/finansi/osnovni\\_pidhodi\\_otsinki\\_biznesu](https://stud.com.ua/10196/finansi/osnovni_pidhodi_otsinki_biznesu) (дата звернення 10.10.2019)

49. Ситник В.Ф., Писаревська Т.А., Єрьоміна Н.В., Краєва О.С. Основи інформаційних систем: підручник за ред. КНЕУ, Київ, 2001р.

50. Стокороса Т. М. Інформатизація та інформаційне забезпечення: підходи до трактування понять. Науковий вісник НЛТУ України. 2008. Вип. 18.9. С. 296-301.

51. Ткачова А.Є. Сокульський О.Є. Моделювання оцінки вартості комерційного банку.

52. Ткачук Н. М. Методи оцінювання величини власного капіталу банку. URL: <http://dspace.tneu.edu.ua/bitstream/316497/14878/1/109-112.pdf> (дата звернення 10.10.2019)

53. Фінансові звіти сектору депозитних корпорацій. URL: <https://bank.gov.ua/statistic/sector-financial/data-sector-financial#1ms> (дата звернення 10.10.2019)

54. Чуб О. О. Методи визначення вартості банку в угодах М&А. Економіка і регіон. 2008. №4. С. 111–115.

55. Шульга Н. П., Неднря Л.В., Арістова А.М., Оцінка вартості банку // за наук. ред. Н. П. Шульги. Київ. Нац. Торг.-екон. ун-т, 2012.-196 с., с 171-174.

56. Шульга Н., Слободяник О. Оцінка вартості банків на основі порівняльного підходу // Вісник КНТЕУ, Випуск 3, 2009. с. 50-62.

57. Шульга Н.П. Вплив інформаційної прозорості діяльності банків на їх ринкову дисципліну. Ринок цінних паперів України. 2014. № 8. С. 3–10.

58. Ющенко А. О., Рекуненко І. І. Інформаційне забезпечення оцінки вартості банку за методом компанії-аналога в межах порівняльного підходу // Вісник КНУТД, 2013, Випуск 4, с. 214-219.

59. Яременко Н. С. Сучасні моделі оцінки вартості банку і можливість їх використання в Україні. Сучасні проблеми моделювання соціально-економічних систем: тези доповідей II міжнародної науково-практичної конференції 8-9 квітня 2010 р. С. 264.

60. Daily Treasury Yield Curve Rates. US Department of the treasury. URL <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/pages/TextView.aspx?data=yieldYear&year=2017> (дата звернення 01.11.2019)



## ДОДАТКИ

Додаток А

## Фінансова звітність АТ «Банк Форвард» за 2017-2018 роки

АТ «БАНК ФОРВАРД»

Фінансова звітність за 2018 рік

## ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВИЙ СТАН

Станом на 31 грудня 2018 року

(в тисячах гривень)

	Примітки	2018 р.	2017р. (скоригований)
<b>Активи</b>			
Грошові кошти та їх еквіваленти	7	117 110	363 345
Кредити клієнтам	9	982 585	905 824
Інвестиції в цінні папери	10	120 217	-
Основи засоби	11	403 604	406 207
Інвестиційна нерухомість	12	-	9 827
Поточні податкові активи		9 427	9 427
Інші активи	13,14	94 870	64 911
<b>Усього активи</b>		<b>1 727 813</b>	<b>1 759 541</b>
<b>Зобов'язання</b>			
Кошти кредитних установ	15	2	365 603
Кошти клієнтів	16	1 426 707	1 547 139
Похідні фінансові зобов'язання	8	-	633
Інші зобов'язання	13	60 461	52 445
<b>Усього зобов'язання</b>		<b>1 487 170</b>	<b>1 965 820</b>
<b>Капітал</b>			
Статутний капітал	17	1 152 940	540 752
Емісійні витрати	17	3 910	4 019
Додатковий капітал	17	328 088	464 752
Непокритий збиток		(1 253 298)	(1 224 805)
Резервний фонд	17	9 003	9 003
<b>Усього капітал</b>		<b>240 643</b>	<b>(206 279)</b>
<b>Усього капітал та зобов'язання</b>		<b>1 727 813</b>	<b>1 759 541</b>

Від імені Правління Банку підписано та надано дозвіл на публікацію.

Голова Правління

А.В. Кисельов

Головний бухгалтер

С.М. Міщенко

25 лютого 2019 року

виконавця: О.М. Захарченко, 390-95-86

Примітки на сторінках 5-52 є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності



АТ "БАНК ФОРВАРД"

Фінансова звітність за 2018 рік

**ЗВІТ ПРО ПРИБУТКИ ТА ЗБИТКИ ТА ІНШИЙ СУКУПНИЙ ДОХІД**

За рік, що закінчився 31 грудня 2018 року

(в тисячах гривень)

	Примітки	2018 р.	2017 р.
Процентні доходи	19	434 017	571 929
Процентні витрати	19	(239 317)	(232 871)
Чисті процентні доходи		194 700	339 058
Резерв під зменшення корисності кредитів	9	(75 355)	(779 179)
Чисті процентні доходи після резерву під зменшення корисності		119 345	(440 121)
Всього чистий комісійний дохід:	20	30 093	30 913
- комісійний дохід		59 776	50 965
- комісійні витрати		(29 683)	(20 052)
Чисті прибутки / (збитки) від операцій з іноземними валютами:		(20 339)	(37 225)
- торгівлі операції		3 492	1 383
- курсові різниці		8 321	(5 445)
- операції з валютними похідними інструментами		(32 152)	(33 163)
Інші доходи	21	108 706	93 621
Непроцентні доходи		118 460	89 309
Витрати на персонал	22	(160 028)	(160 050)
Амортизація	11,12	(15 645)	(18 586)
Інші адміністративні та операційні витрати	22	(217 577)	(109 002)
Резерви під зменшення корисності та інші резерви	14	(9 712)	(892)
Непроцентні витрати		(402 962)	(288 530)
Збиток до оподаткування		(165 157)	(639 342)
Дохід / (витрати) з податку на прибуток	23	-	(25 621)
Прибуток / (Збиток) за рік		(165 157)	(664 963)
Всього сукупний Прибуток / (Збиток) за рік		(165 157)	(664 963)
Прибуток / (Збиток) на акцію (грн.)	24	(925,89)	(5 421,50)

Від імені Правління Банку підписано та надано доручення на публікацію.

Голова Правління

А.В. Кисельов

Головний бухгалтер

С.М. Міщенко

25 лютого 2019 року

виконавць: О.М. Захарченко, 390-95-86







ПАТ "БАНК ФОРВАРД"

Фінансова звітність за 2017 рік

## ЗВІТ ПРО ПРИБУТКИ ТА ЗБИТКИ ТА ІНШИЙ СУКУПНИЙ ДОХІД

За рік, що закінчився 31 грудня 2017 року

(в тисячах гривень)

	Примітки	2017 р.	2016 р.
Процентні доходи	19	571 929	525 928
Процентні витрати	19	(232 871)	(202 672)
<b>Чисті процентні доходи</b>		<b>339 058</b>	<b>323 256</b>
Резерв під зменшення корисності кредитів	9	(779 179)	(163 121)
<b>Чисті процентні доходи після резерву під зменшення корисності</b>		<b>(440 121)</b>	<b>160 135</b>
<b>Всього чистий комісійний дохід:</b>	20	<b>30 913</b>	<b>25 116</b>
- комісійний дохід		50 965	39 289
- комісійні витрати		(20 052)	(14 173)
<b>Чисті прибутки / (збитки) від операцій з іноземними валютами:</b>		<b>(37 225)</b>	<b>(86 382)</b>
- торгові операції		1 383	(4 810)
- курсові різниці		(5 445)	(68 007)
- операції з валютними похідними інструментами		(33 163)	(13 565)
Доходи від виконання агентських функцій	3	54 568	64 999
Інші доходи	21	41 053	56 713
<b>Непроцентні доходи</b>		<b>89 309</b>	<b>60 446</b>
Витрати на персонал	22	(160 050)	(112 467)
Амортизація	11,12	(18 586)	(23 645)
Інші адміністративні та операційні витрати	22	(109 002)	(87 264)
Резерв під зменшення корисності та інші резерви	14	(892)	(1 079)
<b>Непроцентні витрати</b>		<b>(288 530)</b>	<b>(224 455)</b>
<b>Збиток до оподаткування</b>		<b>(639 342)</b>	<b>(3 874)</b>
Дохід / (витрати) з податку на прибуток	23	(25 621)	10 121
<b>Прибуток / (Збиток) за рік</b>		<b>(664 963)</b>	<b>6 247</b>
<b>Всього сукупний Прибуток / (Збиток) за рік</b>		<b>(664 963)</b>	<b>6 247</b>
<b>Прибуток / (Збиток) на акцію (грн.)</b>	24	<b>(5 421,50)</b>	<b>88,29</b>

Від імені Правління Банку підписано та надано дозвіл на публікацію

Голова Правління

А.В. Кисельов

Заступник Головного бухгалтера

Н.М. Опанасенко

26 лютого 2018 року

виконавець: О.М. Захарченко, 390-95-86



Додаток Б

**Розрахунок вартості АТ «Банк Форвард» за методом DCF (з використанням ставки дисконтування 13,35%,  
розрахованої на основі моделі CAPM (з врахуванням ризику країни))**

Показник	2016	2017	2018	1	2	3	4	5	5+
1. Чистий процентний дохід/(Чисті процентні витрати)	323256,00	339058,00	194700,00	406869,60	488243,52	585892,22	703070,67	843684,80	1012421,76
2. Комісійні витрати	-14173,00	-20052,00	-29683,00	-19049,40	-18096,93	-17192,08	-16332,48	-15515,86	-14740,06
3. ЕВІТ (п. 1 +п. 2)	309083,00	319006,00	165017,00	387820,20	470146,59	568700,14	686738,19	828168,95	997681,70
4. Податок на прибуток від звичайної діяльності (-) або п. 1 × 18%/100%	10121,00	-25621,00	0,00	73236,53	87883,83	105460,60	126552,72	151863,26	182235,92
5. NOPAT (р. 3 – р.4)	298962,00	344627,00	165017,00	314583,67	382262,76	463239,54	560185,47	676305,68	815445,78
6. Амортизація (ф. 1, р. 1120)	9998,00	17393,00	2603,00	30257,70	52637,74	91571,13	159301,53	277128,58	482106,16
7. Податковий щит (п. 6 × 18%/100%)	1799,64	3130,74	468,54	5446,39	9474,79	16482,80	28674,28	49883,14	86779,11
8. Збільшення (зменшення) забезпечень	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
9. Cash-flow операційний (скоригований) (п.5+п.6+п.7+п.8)	310759,64	365150,74	168088,54	350287,75	444375,29	571293,48	748161,28	1003317,41	1384331,06
10. Cash-flow інвестиційний (р. 2999 Звіту про рух грошових коштів)	-70,00	54604,00	-123499,00	55150,04	55701,54	56258,56	56821,14	57389,35	57963,25
11. FCF	310689,64	419754,74	44589,54	405437,79	500076,83	627552,03	804982,42	1060706,76	1442294,30
12. Ставка дисконтування (WACCs), в %	13,35	13,35	13,35	13,35	13,35	13,35	13,35	13,35	13,35
13. Залишкова вартість підприємства (р. 11/р.14)	352166,71	539310,23	64937,80	669283,82	935716,64	347400,79	531405,25	835012,88	1353973,33
14. Дисконтний множник $(1/(1-0,1335))^1,2,3,4,5$	0,88	0,78	0,69	0,88	0,78	0,69	0,61	0,53	0,53
15. Теперішня вартість FCF та залишкової вартості (р. 11/р.14 + р.13)	704333,41	1078620,46	129875,60	1128847,56	1578226,48	1261333,70	1860244,64	2819749,85	4052716,22
16. Брутто-вартість підприємства (Entity) (р.5/р.12-р.19)	-	-	-	-	-822493,05	-609189,72	-445149,71	-317846,73	-217698,05
17. Скоригований позичковий капітал (на дату оцінки) (р.19/р.14)	1804236,16	2525729,28	2165834,11	1601421,84	1724451,07	1856932,02	1999590,82	2153209,39	2045548,92
18. Вартість підприємства за методом DCF (Equity) сума прогнозованих значень за р. 15	12 701 118,45								
19. Позиковий капітал (р.2999 Ф.1).	1591739,00	1965820,00	1487170,00	1412811,50	1342170,93	1275062,38	1211309,26	1150743,80	1093206,61

## Додаток В

**Розрахунок вартості АТ «Банк Форвард» за методом DCF (з використанням ставки дисконтування 12,77%,  
розрахованої на основі моделі CAPM (з врахуванням ризику країни))**

Показник	2016	2017	2018	1	2	3	4	5	5+
Чистий процентний дохід/(Чисті процентні витрати)	323256,00	339058,00	194700,00	406869,60	488243,52	585892,22	703070,67	843684,80	1012421,76
Комісійні витрати	-14173,00	-20052,00	-29683,00	-19049,40	-18096,93	-17192,08	-16332,48	-15515,86	-14740,06
3. ЕВІТ (п. 1 +п. 2)	309083,00	319006,00	165017,00	387820,20	470146,59	568700,14	686738,19	828168,95	997681,70
4. Податок на прибуток від звичайної діяльності (-) (р. 2300 ф. №2) або п. 1 × 18%/100%	10121,00	-25621,00	0,00	73236,53	87883,83	105460,60	126552,72	151863,26	182235,92
5. NOPAT (р. 3 – р.4)	298962,00	344627,00	165017,00	314583,67	382262,76	463239,54	560185,47	676305,68	815445,78
6. Амортизація (р. 2515 ф. №2)	9998,00	17393,00	2603,00	30257,70	52637,74	91571,13	159301,53	277128,58	482106,16
7. Податковий щит (п. 6 × 18%/100%)	1799,64	3130,74	468,54	5446,39	9474,79	16482,80	28674,28	49883,14	86779,11
8. Збільшення (зменшення) забезпечень Ф1. р. 1520	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
9. Cash-flow операційний (скоригований) (п.5+п.6+п.7+п.8)	310759,64	365150,74	168088,54	350287,75	444375,29	571293,48	748161,28	1003317,41	1384331,06
10. Cash-flow інвестиційний (р. 3295 Звіту про рух грошових коштів)	-70,00	54604,00	-123499,00	55150,04	55701,54	56258,56	56821,14	57389,35	57963,25
11. FCF	310689,64	419754,74	44589,54	405437,79	500076,83	627552,03	804982,42	1060706,76	1442294,30
12. Ставка дисконтування (WACCs), в %	12,77	12,77	12,77	12,77	12,77	12,77	12,77	12,77	12,77
13. Залишкова вартість підприємства	350364,71	533805,16	63946,05	655689,99	912020,57	347400,79	531405,25	835012,88	1353973,33
14. Дисконтний множник	0,89	0,79	0,70	0,89	0,79	0,70	0,62	0,55	0,55
15. Теперішня вартість FCF та залишкової вартості	700729,41	1067610,33	127892,10	1112902,19	1547971,92	1247375,87	1833254,56	2769488,40	3984373,30
16. Брутто-вартість підприємства (Entity)	1568327,72	1938832,76	1474247,76	1100430,07	-821192,53	-607613,70	-443243,86	-315545,82	-214923,77
17. Скоригований позичковий капітал (на дату оцінки)	1795004,07	2499947,62	2132756,91	1593227,53	1706848,55	1828572,45	1958977,10	2098681,55	1993747,47
18. Вартість підприємства за методом DCF (Equity)	12 495 366,24								
19. Позиковий капітал	1591739,00	1965820,00	1487170,00	1412811,50	1342170,93	1275062,38	1211309,26	1150743,80	1093206,61



Додаток Г

**Розрахунок вартості АТ «Банк Форвард» за методом DCF (з використанням ставки дисконтування 11,74%,  
розрахованої на основі моделі CAPM (з врахуванням ризику країни))**

Показник	2016	2017	2018	1	2	3	4	5	5+
Чистий процентний дохід/(Чисті процентні витрати)	323256,00	339058,00	194700,00	406869,60	488243,52	585892,22	703070,67	843684,80	1012421,76
Комісійні витрати	-14173,00	-20052,00	-29683,00	-19049,40	-18096,93	-17192,08	-16332,48	-15515,86	-14740,06
3. ЕВІТ (п. 1 +п. 2)	309083,00	319006,00	165017,00	387820,20	470146,59	568700,14	686738,19	828168,95	997681,70
4. Податок на прибуток від звичайної діяльності (-) (р. 2300 ф. №2) або п. 1 × 18%/100%	10121,00	-25621,00	0,00	73236,53	87883,83	105460,60	126552,72	151863,26	182235,92
5. NOPAT (р. 3 – р.4)	298962,00	344627,00	165017,00	314583,67	382262,76	463239,54	560185,47	676305,68	815445,78
6. Амортизація (р. 2515 ф. №2)	9998,00	17393,00	2603,00	30257,70	52637,74	91571,13	159301,53	277128,58	482106,16
7. Податковий щит (п. 6 × 18%/100%)	1799,64	3130,74	468,54	5446,39	9474,79	16482,80	28674,28	49883,14	86779,11
8. Збільшення (зменшення) забезпечень Ф1. р. 1520	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
9. Cash-flow операційний (скоригований) (п.5+п.6+п.7+п.8)	310759,64	365150,74	168088,54	350287,75	444375,29	571293,48	748161,28	1003317,41	1384331,06
10. Cash-flow інвестиційний (р. 3295 Звіту про рух грошових коштів)	-70,00	54604,00	-123499,00	55150,04	55701,54	56258,56	56821,14	57389,35	57963,25
11. FCF	310689,64	419754,74	44589,54	405437,79	500076,83	627552,03	804982,42	1060706,76	1442294,30
12. Ставка дисконтування (WACCs), в %	11,74	11,74	11,74	11,74	11,74	11,74	11,74	11,74	11,74
13. Залишкова вартість підприємства	347164,60	524098,53	62209,83	632060,86	871124,18	347400,79	531405,25	835012,88	1353973,33
14. Дисконтний множник	0,89	0,80	0,72	0,89	0,80	0,72	0,64	0,57	0,57
15. Теперішня вартість FCF та залишкової вартості	694329,21	1048197,06	124419,65	1085097,05	1495511,48	1222940,29	1786339,77	2682743,57	3866422,15
16. Брутто-вартість підприємства (Entity)	1566273,75	1936465,06	1473114,04	1098268,78	-818566,25	-604431,09	-439395,20	-310899,37	-209321,38
17. Скоригований позичковий капітал (на дату оцінки)	1778609,16	2454488,96	2074849,58	1578675,57	1675811,48	1778924,16	1888381,36	2004573,47	1904344,79
18. Вартість підприємства за методом DCF (Equity)	12 139 054,31								
19. Позиковий капітал	1591739,00	1965820,00	1487170,00	1412811,50	1342170,93	1275062,38	1211309,26	1150743,80	1093206,61



