

## Стоимость АзияУниверсалБанка, по данным на 30.04.2010 г.

Нурмат Жумаканов, финансовый аналитик

Учитывая актуальность вопросов, связанных с АзияУниверсалБанком в свете нынешней экономической и политической ситуации в республике, ниже приводятся краткие итоги оценки стоимости АУБ, полученных разными методами оценки.

**Краткая информация.** АУБ является одним из самых крупных и ведущих кредитно-финансовых институтов КР. Депозитная база банка по данным на 31.12.2009 г. составила 45% общего объема депозитов во всех банках республики в целом. На 30.04.2010 г., по оценкам, данный показатель составил 25%. Банк является одним из крупных кредиторов субъектов сферы торговли и коммерции экономики страны. По данным на 31.12.2009 г. объем выданных АУБ кредитов компаниям сферы торговли и коммерции составил 25% объема всех выданных кредитов данной отрасли по всей республике. 10,5% всех выданных кредитов сфере строительства, на эту же дату, также приходились на АУБ. Суммарная стоимость активов банка на 30.04.2010 г. составил \$255,5 млн., стоит отметить, что данный показатель на 31.12.2009 г. был зафиксирован на уровне \$505 млн. Обязательства банка на 30.04.2010 г. составили \$190 млн.

**Оценка.** Первый результат оценки получен с помощью оценочных мультипликаторов соотношения цены и балансовой стоимости. В группу компаний, сопоставимых с АУБ по активам, структуре кредитного портфеля, темпам роста активов, прибыли и депозитной базы, были включены несколько банков стран СНГ и было получено следующее значение мультипликатора цена/балансовая стоимость:

Оценочный мультипликатор	Минимальное значение	Серединное значение	Среднее значение	Максимальное значение	Взвешенный оценочный мультипликатор
Цена / Балансовая стоимость	0,5	0,75	0,78	1,00	<b>0,76</b>
Весовой коэффициент	0,125	0,5	0,25	0,125	

Оценочный мультипликатор в размере 0,76 рассчитан как средневзвешенная величина нескольких значений данного мультипликатора выбранных компаний. По данным на 30.04.2010 г. балансовая стоимость АУБ составил \$64,38 млн. Применяв значение оценочного мультипликатора к балансовой стоимости АУБ на 30.04.2010 г. получена оценочная стоимость в \$48,77 млн. - \$3,43 за 1 акцию.

Второй результат оценки получен с помощью метода дисконтированного денежного потока на собственный капитал. На основании проведенного анализа финансовой отчетности и деятельности банка за последние 6 лет, а также развития банковского сектора республики, в том числе тенденций предложения и потребления банковских продуктов и услуг, были заданы следующие некоторые основные параметры расчета и прогнозирования денежных потоков и их дисконтирования:

Параметр	Значение
Ср. процентная ставка по выданным кредитам сфере торговли	20,25% – 21,51%
Ср. процентная ставка по выданным ипотечным кредитам	21% – 22,31%
Ср. процентная ставка по выданным кредитам сфере строительства	18,77% – 19,94%
Ср. ставка дохода по ЦБ в портфеле банка	9% – 16,15%
Ср. процентная ставка по принятым депозитам до востребования	0,5% - 0,53%
Ср. процентная ставка по принятым срочным депозитам	10,11% - 13,34%
Соотношение непроцентных доходов к процентным доходам	32,26% - 66,35%
Диапазон среднего ежегодного роста объема депозитов	3% - 37,77%
Диапазон среднего ежегодного роста объема выданных кредитов	3% - 35,86%
Ставка дисконтирования	27%
Доходность инвестированного капитала после прогнозного периода	8%
Рост чистой операционной прибыли после прогнозного периода	3,51%

Суммарная стоимость денежного потока на акции, полученная с применением вышеуказанных параметров за 11 прогнозных лет составил 5 589,7 млн. сом, продленная стоимость (стоимость денежного потока по завершении прогнозного периода) – 59 752 млн. сом. После дисконтирования суммарная стоимость уже дисконтированного денежного потока за прогнозный период составил 493,3 млн. сом или \$10,82 млн., постпрогнозный период – 3 394 млн. сом или \$74,43 млн. Таким образом, стоимость АУБ оцененная моделью дисконтированного денежного потока на собственный капитал составила \$85,25 млн. - \$5,99 за 1 акцию.

Учитывая возможные субъективные допущения при оценке методом дисконтированного денежного потока на акции, для формирования итоговой оценочной стоимости АУБ, значению, полученному данным методом присвоен весовой коэффициент 0,3 а значению, полученному с помощью оценочного мультипликатора – 0,7.

Метод оценки	Оценочная стоимость	Весовой коэффициент	Взвешенная стоимость	Итоговая стоимость
Оценочный мультипликатор	\$48,77 млн.	0,7	\$34,14 млн.	<b>\$59,72 млн.</b>
Дисконтированный денежный поток на акции	\$85,25 млн.	0,3	\$25,58 млн.	

Таким образом, **стоимость АзияУниверсалБанка составляет \$59,72 млн. – \$4,2 за 1 акцию.** Стоит отметить, что при продаже контрольного пакета акций в данную стоимость следует добавить премию продавца за предоставленный контроль, размер которой варьируется от 30% до 50% оценочной стоимости в зависимости от объема продаваемого пакета.