

NUK w Banku Spółdzielczym (29)

KAPITAŁ Z OBLIGACJI

Średni współczynnik wypłacalności w BS-ach (13,5 proc.) jest adekwatny nawet do zaostrzonych norm nadzorczych. Są jednak banki dynamicznie rozwijające się, które pilnie poszukują kapitału. I znajdują do tego instrument - obligacje na rynku Catalyst.

Wiesław Żółtkowski

Dla podjęcia decyzji o emisji obligacji dłużnych nie wystarczy jednak znajomość mechanizmu funkcjonowania tego instrumentu. Istotniejsze jest przeanalizowanie wpływu emisji na finanse banku. Spróbujmy więc przeprowadzić uproszczoną analizę dwóch ścieżek zwiększenia funduszy własnych. Pierwszą jest wzrost kapitału poprzez wynik finansowy.

Przyjmijmy za opublikowanymi wynikami sektora na koniec września 2010 r., że średni bank spółdzielczy posiada następujące parametry finansowe (liczby wyrażają jednostki pieniężne):

Tab. 1

aktywa	1 000,0
portfel kredytowy	700,0
fundusze własne	100,0
wynik finansowy	18,0
zwrot z aktywów	1,80 proc.
zwrot z kredytów	2,57 proc.
zwrot z kapitału	18,00 proc.
Podział wyniku:	
dywidenda	9,0
fundusze własne	9,0
podatek	1,71
fundusze własne	7,3
przyrost kapitału	7,3 proc.

Zakładam, że bank połowę zysku przeznaczą na kapitał, a resztę na wypłatę dywidendy. Wtedy roczny przyrost kapitału wyniesie ok. 7 proc.. Przy optymistycznej

prognozie, że uzyskujemy takie wyniki stabilnie, po 10 latach fundusze własne wzrosną o ok. 70 proc.. Nie uwzględniam w rachunku procentu składanego, ale też zakładam długotrwały wzrost, co jest zadaniem ambitnym. Oczywiście w konkretnym banku analiza musi być szczegółowa z uwzględnieniem rzeczywistych danych.

A jaki może być wpływ emisji obligacji na wzrost funduszy własnych? Przyjmijmy znów uproszczone założenia: obligacje mają wartość 100 jednostek, są wyemitowane na 10 lat, a ich spłata następuje w ostatnich pięciu latach po 20 proc. wartości rocznie. Koszt obligacji wynosi WIBOR 6M+3 p.p. *Przyjmuję koszt odsetkowy w całym okresie 7 proc..* W praktyce wymóg kapitałowy dla ryzyka kredytowego w BS-ach wynosi 9 proc. wartości portfela (dane ze sprawozdania KNF). To znaczy, że wartość portfela kredytowego może być 11 razy większa od kapitału własnego. Dodatkowo występują kredyty zagrożone, które nie dają regularnych odsetek. Przyjmuję, że stanowi to 6 proc. portfela (w ostatniej kolumnie tabeli podaję wartość portfela pomniejszona o kredyty zagrożone).

Tab. 2

lata	emisja obligacji	koszt obligacji	portfel kredytowy	Portfel kredytów pracujących
1	100	7	1111	1044
2	100	7	1111	1044
3	100	7	1111	1044
4	100	7	1111	1044
5	100	7	1111	1044
6	100	7	1111	1044
7	80	5,6	889	836
8	60	4,2	667	627
9	40	2,8	444	418
10	20	1,4	222	209
suma	800	56	8889	8356
średnio	80	5,6	889	836

Teraz obliczmy efekty finansowe. Niech marża na kredytach wynosi 5 proc. lub 2 proc. (która wartość jest bardziej realna?), a spłata obligacji następuje w częściach. Wynik na kredytach uwzględnia dochody z portfela, przy założonej wartości marży. Wynik finansowy obejmuje dochody z działalności kredytowej minus koszt obsługi obligacji (w dużym uproszczeniu koszty odsetkowe i kapitałowe liczę łącznie). Nie uwzględniam dodatkowych kosztów działania banku, bo zakładam, że one nie ulegną istotnej zmianie. W ostatnich dwóch kolumnach tabeli uwzględnione są skutki opodatkowania.

Tab. 3

lata	wynik na kredytach		spłata kapitału	wynik finansowy		po opodatkowaniu	
	marża 5 proc.	marża 2 proc.		marża 5 proc.	marża 2 proc.	marża 5 proc.	marża 2 proc.
1	52	21	0	45	14	37	11
2	52	21	0	45	14	37	11
3	52	21	0	45	14	37	11
4	52	21	0	45	14	37	11
5	52	21	0	45	14	37	11
6	52	21	20	25	-6	20	-6
7	42	17	20	16	-9	13	-9
8	31	13	20	7	-12	6	-12
9	21	8	20	-2	-14	-2	-14
10	10	4	20	-11	-17	-11	-17
suma	418	167	100	262	11	209	-2
średnio	42	17	10	26	1	21	0

Uproszczona analiza skutków przykładowej emisji obligacji przeznaczonej na finansowanie akcji kredytowej pokazuje, że wyniki mogą być różne. W optymistycznym wariantcie dochody z kredytów pozwalają na spłatę obligacji i na odtworzenie, a nawet powiększenie kapitału spłaconych obligacji. Ale czy można planować taką marżę na kredytach w dłuższym czasie?

W drugim wariantcie może być gorzej, bo wyniki wystarczą tylko na spłatę obligacji i powrót do wartości kapitału z okresu przed emisją. Analiza jest specjalnie wyostrzona, aby zwrócić uwagę na potrzebę szczegółowego i wariantowego obliczenia skutków zaciągania pożyczki w formie obligacji. W konkretnym banku uwzględnia się realne wielkości, które mogą dać korzystniejszy wynik. Ale to trzeba dokładnie policzyć.

Warto dodać, że obligacje można porównać do kredytu inwestycyjnego. Kredyt taki jest dobry, jeśli mamy możliwość racjonalnego użycia tych pieniędzy, zwykle chodzi o inwestycje trwale podnoszące efektywność działania. Dlatego zaciąga się takie pożyczki również na ekstra wydatki, np. przejścia innych banków. W sektorze komercyjnym nie często zdarza się, aby pożyczki budowały kapitał. Jeśli już dochodzi do takich transakcji, to banki raczej zaciągają pożyczki u swoich właścicieli (i istnieje możliwość ich spłaty późniejszą emisją akcji). Banki giełdowe mają łatwość emitowania akcji, przez co uzyskują środki, których nie trzeba oddawać.

Planując wzrost funduszy własnych trzeba dostosować to przedsięwzięcie do strategii banku. Cele kapitałowe muszą być jasno powiązane z planem finansowym i

zakładanym poziomem ryzyka. Analizy uwzględniają zwykle różne scenariusze. Ich założenia nie mogą być oderwane od dotychczasowej praktyki. Jeśli bank ma korzystne wyniki w ostatnim roku, ale wcześniej miał kłopoty, to dla prognozy należy przyjmować dane z dłuższego okresu.

Wymagania KNF określają, że planowanie powinno obejmować wysokość i strukturę funduszy własnych banku, kapitał regulacyjny (I Filar), wielkość kapitału wewnętrznego, wielkość współczynnika wypłacalności, wielkość wewnętrznego współczynnika wypłacalności, planowane wykorzystanie kapitału, testy warunków skrajnych. Efektywna realizacja tego zadania bywa trudna, lecz banki szukające kapitału z inwestycji na rynku kapitałowym powinny temu sprostać.

Autor jest niezależnym ekspertem zarządzania ryzykiem bankowym. Prowadzi szkolenia i projekty wdrożeniowe z zakresu NUK w bankach spółdzielczych.