

ИССЛЕДОВАНИЕ ФАКТОРОВ СТОИМОСТИ БАНКОВСКОГО БИЗНЕСА

Виктория Борисовна ФРОЛОВА^а*, Татьяна Фэнъюевна ХАНЬ^б

^а кандидат экономических наук, профессор департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация
viktoriafrolova@mail.ru
orcid.org/0000-0002-4794-5867
SPIN-код: 1162-5060

^б студентка, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация
ytan@bk.ru
orcid.org/0000-0002-9414-2047
SPIN-код: 8877-5293

• Ответственный автор

История статьи:

Получена 10.04.2018
Получена в доработанном виде 24.04.2018
Одобрена 08.05.2018
Доступна онлайн 29.05.2018

УДК 336.71

JEL: G21

Ключевые слова: факторы стоимости банка, стоимость фондирования, чистая процентная маржа, эффективность банковского бизнеса, достаточность капитала

Аннотация

Предмет. Совокупность методологических и практических аспектов оценки банковского бизнеса.

Цели. Провести исследование финансовых показателей российских и зарубежных банков для выявления факторов, формирующих стоимость банковского бизнеса.

Методология. Исследование основано на системном подходе, методе сравнения с применением элементов графического, факторного и корреляционно-регрессионного анализа.

Результаты. Проанализированы крупнейшие банки России, Европы и Азии. Выявлены ключевые факторы стоимости банка, на основе которых построена регрессионная модель, отражающая особенности влияния данных факторов на стоимость кредитных организаций. Практическое применение результатов заключается в возможности использования исследованных факторов создания стоимости в управлении банковским бизнесом в России.

Выводы. Драйверами стоимости кредитной организации являются: высокий запас прочности по соблюдению требований Банка России к достаточности капитала, наличие возможностей по привлечению фондов по выгодной стоимости, разумный баланс между маржинальностью и рискованностью кредитного портфеля, эффективное управление операционными расходами. Управление банком в целях максимизации его стоимости тесно связано с практической необходимостью определения тех составляющих и специфичных особенностей банковского бизнеса, которые влияют на величину его стоимости. Внедрение в банковский менеджмент подхода, основанного на управлении стоимостью, способно предотвратить несбалансированный рост кредитных организаций и обеспечить их устойчивое функционирование в перспективе.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2018

Для цитирования: Фролова В.Б., Хань Т.Ф. Исследование факторов стоимости банковского бизнеса // *Финансы и кредит*. — 2018. — Т. 24, № 5. — С. 1109 — 1128.
<https://doi.org/10.24891/fc.24.5.1109>

Введение

Сложно переоценить роль банковского сектора в развитии и процветании экономики. Кредитные организации выполняют важнейшие функции обеспечения денежного оборота, распределения капитала, в ходе которого компании реального сектора через кредитование

реализуют возможности для развития бизнеса, а население — возможности для накопления и приумножения сбережений. Между тем наблюдаемый рост уязвимости банковского сектора страны, сопровождающийся отзывом лицензий и обнаружением «дыр» в балансе крупных банков страны, обусловлен в том числе недостаточными методологическим

обеспечением оценки и перспектив развития банка и внедрением в практику стратегического управления банками подхода, основанного на управлении стоимостью. Следует отметить, что проблеме оценки стоимости банковского бизнеса в разные годы свои труды посвящали: И.М. Блохина¹, Г.Ф. Графова [1], А.А. Филиппова [2], О.В. Мусина [3], Н.И. Малых, Н.А. Проданова [4], Ю.И. Лернер [5], М.А. Котляров², А.В. Есипов [6, 7], Д.Д. Гонтарь [8], А.Е. Будицкий³ и др. [9, 10]. В целях развития методологических основ оценки стоимости банковского сектора авторами были исследованы теоретические и практические аспекты данного вопроса. В качестве объектов эмпирической базы исследования авторами было выбрано 35 кредитных институтов России и стран Европы, включая Польшу, Францию, Испанию, Великобританию, Швецию, Чехию, Австрию, Германию и Швейцарию. Перечень банков, попавших в выборку, отражен в табл. 1.

Результаты исследования, по мнению авторов, актуальны для российского рынка, так как несмотря на то, что финансовый рынок России относится к развивающимся, как и финансовые рынки Индии, Малайзии, Саудовской Аравии, европейские банки являются наиболее близкими аналогами для банков России, поскольку бизнес-модели исламских и азиатских банков, а также их банковские системы имеют свою специфику. Платформы Capital IQ и Bloomberg в качестве ближайших зарубежных аналогов Сбербанку, ВТБ, МКБ используют кредитные организации Польши, Испании и Франции. Банковские системы таких стран Европы, как Германия и Швейцария могут служить для банковского сектора России примером рынка, достигшего зрелости и насыщенности.

¹ Блохина И.М. Особенности банковского бизнеса и их влияние на оценку стоимости банка // *Финансы и кредит*. 2011. № 35. С. 55 – 58.

² Котляров М.А. Рыночная капитализация как инструмент повышения устойчивости российских банков // *Финансы и кредит*. 2006. № 28. С. 6 – 9.

³ Будицкий А.Е. Особенности оценки рыночной стоимости коммерческого банка // *Финансы и кредит*. 2007. № 30. С. 25 – 34.

Ход исследования

В рамках исследования авторами был проведен регрессионный анализ по банкам выборки в целях выявления влияния показателей банковского бизнеса на его рыночную стоимость. Для репрезентативности результатов исследования в качестве результирующего показателя был взят мультипликатор P/BV (отношение рыночной стоимости акций компании к ее собственному капиталу). Чтобы сгладить влияние ежедневных колебаний цен акций компаний выборки, был взят средний за годовой период мультипликатор P/BV. Обоснованием применения P/BV, не свойственного банковскому анализу, в качестве результирующего показателя регрессионной модели является несколько моментов. Инвестированный капитал (Enterprise value) в его типичном понимании (собственный капитал + чистый долг) для банков не характерен, как и денежный поток на инвестированный капитал. Это связано со спецификой источников финансирования банковского бизнеса, которые преимущественно (92% пассивов баланса — медиана по выборке) состоят из привлеченных средств, именно на них в основном совершаются банковские операции. Если для предприятий реального сектора можно выделить операционные потоки (получение средств от реализации продукции) и финансовые денежные потоки (получение кредитов и выплата процентов по ним), то у банков такие потоки выделить невозможно. Проценты, полученные банками по кредитам клиентов, и проценты, выплаченные по привлеченным депозитам, формируют операционные доходы банков [4]. Такие показатели, как EBITDA, EBIT в разрезе кредитных организаций не применяются.

В целях управления стоимостью компании используются рыночные, а не балансовые оценки. Поэтому для банков большое значение имеет денежный поток на собственный капитал и рыночная стоимость собственного капитала [6].

Примечательно, что центральные банки стран устанавливают собственные методики расчета регуляторного капитала (который по своей

величине отличается от рыночной и балансовой величин собственного капитала), и выделяют в нем капитал разных уровней. Например, Банк России в соответствии с требованиями Базеля III определяет капитал 1-го уровня как сумму акционерного капитала, нераспределенной прибыли и резервов за вычетом НМА и отложенных налоговых активов. Капитал 2-го и 3-го уровней включает в себя привилегированные акции, субординированный долг, эмиссионный доход. Центробанки устанавливают обязательные минимальные требования к достаточности капитала банков, которые определяются как регуляторный капитал, деленный на величину активов, взвешенных по уровню риска банка. Активы, взвешенные по уровню риска (RWA), определяются по расчетным формулам, определенным центробанком, и отражают чувствительность активов к изменению рыночных факторов. По выборке отношение RWA к совокупным активам составило свыше 70%. Регуляторный капитал банка должен соответствовать росту RWA, который может быть вызван увеличением доли банка на рынке кредитования, наращением портфеля ценных бумаг, в противном случае у банка могут возникнуть проблемы с регуляторными органами вплоть до отзыва лицензии⁴. В настоящее время Банк России требует, чтобы регуляторный капитал банков покрывал RWA на 8% с учетом обязательных надбавок для поддержания достаточности капитала и за системную значимость — на 11,5%. Капитал 1-го уровня должен покрывать RWA на 4,5%, с учетом надбавок — на 8%⁵. Поэтому часть прибыли банка направляется на обязательное пополнение регуляторного капитала, а оставшаяся ее часть представляет собой денежный поток на собственный капитал (который может выплачиваться в форме дивидендов, а может направляться на программы по развитию бизнеса, укрепление капитала).

P/BV целесообразно применять в стоимостной оценке кредитных институтов. Мультипликатор P/E может привести к менее

надежным результатам, так как чистая прибыль банков по итогам отчетных периодов может сильно варьироваться вследствие нетипичных для бизнеса факторов и условий, изменения требований к формированию резервов под обесценение кредитов. Собственный капитал, используемый в знаменателе мультипликатора, подвержен меньшей волатильности. Инвесторы часто используют P/BV для поиска недооцененных рынком компаний (P/BV менее 1). Низкие значения P/BV, помимо недооцененности, могут быть следствием наличия проблем в модели бизнеса банка. Оптимистичные ожидания рынка относительно потенциала модели бизнеса в будущем влияют на формирование высоких значений показателя P/BV.

На *рис. 1* авторами представлены расчеты уровня рыночной капитализации, мультипликатора P/BV в соответствии с масштабами деятельности (выражается через операционный доход) по банкам, попавшим в выборку.

Согласно результатам проведенного анализа, банки Польши и Чехии имеют одни из самых высоких показателей P/BV (1,5—1,9), при этом их капитализация составляет до 0,7 трлн руб., что ниже медианы выборки 0,9 трлн руб., а операционный доход варьируется от 3 до 200 млрд руб., что также ниже медианы выборки 400 млрд руб. Далее авторами выявлено, что для банковских систем Польши и Чехии характерно крепкое здоровое состояние и высокий уровень автономии, банки этих стран сильно капитализированы, не испытывают проблем в привлечении иностранного капитала. Польша и Чехия сохранили свои национальные валюты и не планируют переходить на евро, страны выступают кредитором в отношении финансового сектора Еврозоны.

Авторами установлено, что центробанки Чехии и Польши в рамках проводимой длительное время консервативной политики не поощряли коммерческие банки смягчать кредитную политику, то есть смягчать критерии отбора клиентов-заемщиков, условия выдачи кредита и ослаблять

⁴ Управление рисками в банковском секторе // Банковское дело. 2017. № 6. С. 21—24.

⁵ Официальный сайт Банка России. URL: <https://www.cbr.ru/>

постоянный контроль за их финансовым состоянием.

Кроме того, анализ показал, что доля госсектора, в банковской системе Польши составляет 32%, в том числе государство выступает бенефициаром самого крупного банка страны — РКО Bank Polski. Банковский сектор Чехии по величине активов на 85% представлен дочерними организациями западных банков (Komerční banka и MONETA Money Bank — дочерние организации Societe Generale (Франция) и General Electric Capital (США) соответственно), которые работают по правилам регулятора Чехии. По последним изученным данным, польский регулятор одобрил проведение консолидационных процессов в банковской системе в связи с тем, что рост масштабов банковского бизнеса становится необходимой мерой в условиях растущих расходов на технологии и выполнение требований регулятора.

Дальнейшее исследование позволило сделать вывод о том, что шведские банки, имея высокие показатели P/BV (при средней капитализации 2 млрд руб. и операционном доходе 240 млрд руб.), являются одними из самых высоко капитализированных банков мира, так как почти в два раза перевыполняют нормативы к достаточности базового капитала с учетом надбавок, и по сравнению с другими банками Европы, практически не пострадали в финансовый кризис 2008 г. Положительным фактором банковского сектора Швеции выступают обширные тесные связи с финансовыми системами северных стран и Прибалтики, а сама финансовая система Швеции является одной из крупнейших в Европе.

Авторами установлено, что нулевая ставка ЕЦБ (Европейского центрального банка), наряду с низким уровнем экономической активности оказывает негативное воздействие на чистый процентный доход банков ЕС, включая банки выборки Германии, Австрии, Франции и Испании. Введение более жестких требований по раскрытию информации и защите прав потребителей способно ограничить комиссионные доходы банков, которые в банках Германии составляют более

половины всех доходов согласно исследованным данным. Так, повышение осведомленности клиентов о ценах на насыщенных высококонкурентных рынках (в Германии, например, число банков составляет около 1,8 тыс., что в среднем на 1 тыс. больше, чем в любой другой европейской стране) приведет к усилению давления на маржу банков⁶. В целях восстановления устойчивой рентабельности Commerzbank проводит оптимизацию расходов через сокращение 9 тыс. рабочих мест, приостановление выплаты дивидендов. Однако тактических мер для достижения этой цели может быть недостаточно, так как банки нуждаются в структурной перестройке операционной модели бизнеса и цифровых преобразованиях [11]. Согласно результатам проведенного анализа, значения P/BV банков Германии имеют одни из самых низких значений — до 0,5. Авторами установлено, что нулевая ставка ЕЦБ оказывает меньшее влияние на маржинальность австрийских банков Erste Group и Raiffeisen Bank в связи с их географической диверсификацией в страны Центральной, Восточной и Юго-Восточной Европы, однако текущая рыночная конъюнктура в этих регионах привела к увеличению объема просроченных кредитов⁷.

Интересным фактором является то, что центробанки Швейцарии, Швеции (эти страны не входят в ЕС) с 2015 г. установили отрицательную ключевую ставку (на текущий момент она составляет -1,25% и -0,5% в Швейцарии и Швеции соответственно), следствием чего стало то, что у коммерческих банков появились дополнительные процентные расходы — они платят проценты по своим депозитам, хранящимся в центральном банке (вместо получения процентов по ним)⁸. Согласно проведенному анализу некоторые швейцарские банки частично перенесли бремя отрицательных процентных ставок на своих клиентов, установив взимание процентов за хранение крупных вкладов (свыше 100 тыс. / 1 млн

⁶ McKinsey – The road ahead Perspectives on German banking – 2016.

⁷ Fitchrating – Outlook: Austrian Banks – 2017.

⁸ Moody's Investors Service – Global Credit Research – 2017.

франков) для вкладов нерезидентов. Сплошное введение отрицательных процентных ставок для клиентов могло бы привести к массовым изъятиям вкладов. Однако привлекательность швейцарских банков остается весьма высокой, что связано с нулевой инфляцией франка, которая не «съедает» сбережения, а также высокой надежностью банков, которые будучи высоко капитализированными являются более устойчивыми к кризисам.

В настоящее время Банк России проводит активную политику по оздоровлению банковской системы, что сопровождается процессами консолидации банковских активов вследствие санаций, сделок по слиянию и поглощению, а также политику по дедолларизации в целях уменьшения доли активов и пассивов банков в иностранной валюте [12]. В 2017 г. были отозваны лицензии таких крупных банков, как «Бинбанк», «Промсвязьбанк», «Открытие», «Югра». По мнению авторов, политика по оздоровлению в краткосрочной перспективе может ослабить позиции средних и малых банков, но в среднесрочной — будет способствовать повышению эффективности банковской системы, так как требования к устойчивости банков и конкуренция среди действующих игроков рынка вырастут. Авторами выявлено, что существенное увеличение чистой прибыли в 2017 г. обусловлено ростом процентного спреда в связи со снижением стоимости привлечения фондов клиентов (нижней границы спреда). При этом прослеживается и идущий с разрывом во времени тренд на снижение ставок кредитования (верхней границы). Согласно проведенному анализу, российский банк Тинькофф, участвующий в выборке, имеет самый высокий показатель P/BV — 4,2. Бизнес-модель Тинькоффа отличается от традиционной модели кредитных институтов, так как этот банк не имеет розничных отделений, его клиенты обслуживаются дистанционно с использованием современных каналов связи. Авторами выявлено, что банк Тинькофф имеет самые высокие среднегодовые темпы роста за 5 лет ($CAGR$ (5 у.)) кредитного и депозитного

портфелей — 146% и 182% соответственно, значения по всему банковскому сектору России — 11% и 12% соответственно, медиана по другим российским банкам выборки — 12% и 16% соответственно.

В целях построения качественной регрессионной модели авторами был проведен отбор переменных на основе матрицы парных коэффициентов корреляции. Для исследования было отобрано семь показателей⁹:

- 1) NIM (Net interest income, чистая процентная маржа) = Чистый процентный доход / Процентогенерирующие активы, gross величина (в балансе процентогенерирующие активы отражаются по нетто-величине за вычетом резерва под их обесценение);
- 2) Tier I capital ratio (норматив достаточности капитала 1-го уровня) = Капитал 1-го уровня / RWA;
- 3) COF (deposits) (Cost of fund, стоимость фондирования по средствам клиентов) = Процентные расходы / Средства клиентов; (в данном исследовании акцент сделан на стоимости средств клиентов, также может встречаться показатель COF, рассчитанный, как Процентные расходы / Обязательства, по которым выплачиваются проценты);
- 4) CIR after provision (Cost to income ratio after provision) = соотношение операционных расходов и операционных доходов после вычета резервов;
- 5) Loans CAGR (5 у.) (Compound Annual Growth Rate) — среднегодовые темпы роста выданных кредитов за последние 5 лет;
- 6) Deposits CAGR (5 у.) (Compound Annual Growth Rate) — среднегодовые темпы роста привлеченных депозитов за последние 5 лет;
- 7) ROE (Return on Equity) — рентабельность собственного капитала = отношение чистой прибыли к среднегодовой величине собственного капитала.

В табл. 2 представлены расчеты переменных уравнения регрессии.

⁹ Выбрано авторами из базы данных Capital IQ.

В уравнение регрессии авторы включили только один из показателей, у которого парный коэффициент корреляции составил более 0,8 в целях минимизации мультиколлинеарности между двумя переменными регрессии.

По результатам анализа авторами выявлено, что среднегодовые темпы роста (за 5 лет) по кредитам и депозитам клиентов выборки показывают высокие значения парной корреляции с показателем NIM (чистая процентная маржа). Это связано с тем, что рост процентогенерирующих активов сопровождается увеличением фондов, то есть средств, из которых они формируются, и приводит к росту чистого процентного дохода. Степень роста чистого процентного дохода определяется процентным спредом, верхняя граница которого — доходность по кредитам, а нижняя — стоимость привлеченных средств. Примечательно, что потенциал роста банковского бизнеса в перспективе непосредственно влияет на стоимость банка. Вывод о прогнозных темпах роста кредитного и депозитного портфелей делается на основе ретроспективных темпов его роста, бизнес-планов менеджмента и прогнозных макроэкономических параметров. Авторами было установлено, что высокую парную корреляцию имеют показатели NIM — чистая процентная маржа, определяемая отношением чистого процентного дохода к процентогенерирующим активам *gross* и *COR* — стоимость риска, которая определяется отношением расходов на создание резервов под обеспечение долговых активов к кредитному портфелю *gross*, поэтому в регрессионную модель был включен только показатель NIM. Стоимость риска отражает аппетит банка к риску, его предпочтения относительно рискованности формируемого кредитного портфеля.

Согласно результатам регрессионного моделирования, отраженного в табл. 3, *R*-квадрат составил 0,88, что говорит о надежности регрессионной модели для ее использования в целях построения прогноза будущих значений зависимой переменной.

Значимость *F* составила $3,6E-13$, что меньше $F = 52,94$, следовательно, полученное уравнение регрессии значимо (табл. 4).

Попарное сравнение элементов столбцов «Коэффициенты» и «Стандартная ошибка» показало, что все полученные коэффициенты по абсолютной величине больше стандартных ошибок, следовательно, переменные в уравнение регрессии (табл. 5) подобраны авторами верно. Согласно результатам регрессионного моделирования, переменные являются значимыми, поскольку их *P*-значение меньше заданного уровня значимости = 0,05.

Таким образом, авторами получено следующее уравнение регрессии:

$$y = 0,81 + 14,59 x_1 + 5,15 x_2 - 4,54 x_3 - 1,22 x_4,$$

где x_1 — NIM;

x_2 — Tier I capital ratio;

x_3 — COF (deposits);

x_4 — CIR after provision.

NIM является важнейшим показателем для банковского бизнеса, он отражает спред между доходностью по процентогенерирующим активам банка (кредиты выданные, депозиты размещенные в других банках, торговые ценные бумаги) и стоимостью привлеченных средств, по которым платятся проценты (депозиты клиентов, заимствования от кредитных институтов). По результатам анализа авторами выявлено медианное значение NIM по выборке, равное 2,3% (рис. 2 и 3).

Процентогенерирующие активы, преимущественно представленные кредитами, составили 86% всех совокупных активов банков выборки (медиана), а чистый процентный доход (NII) — в среднем 67% операционного дохода банков выборки (кроме банков Германии и Швейцарии, по ним доля NII составляет около 40%). К непроцентным доходам банка относятся доходы от операций с иностранной валютой, ценными бумагами

и пр.¹⁰ [13]. NIM непосредственно указывает на эффективность бизнеса и его рентабельность с точки зрения отдачи на вложения акционеров (парный коэффициент корреляции с показателем ROE составил 0,89), и, следовательно, он указывает на потенциал создания стоимости для акционеров.

Авторами установлено, что Tier I capital ratio в банковской практике соблюдения нормативов является более жестким, чем норматив достаточности регуляторного капитала (регуляторный капитал включает в себя капитал всех уровней, а не только капитал 1-го уровня), поэтому он был выбран для целей регрессионного анализа. В случае ухудшения финансового положения банка, норматив достаточности капитала 1-го уровня, как правило, проседает первым, и негативно сказывается на величине норматива достаточности регуляторного капитала¹¹.

Результаты исследования, представленные на рис. 4 и 5 показали, что важным драйвером стоимости банка является снижение бизнес-рисков, и чем выше запас прочности банка по нормативу Tier I capital ratio — запас прочности определяется как фактическое значение показателя минус минимальное обязательное значение, устанавливаемое центробанком, тем больше у него возможностей для реализации дальнейшего развития и роста [11]. В этом случае банк располагает большим потоком на собственный капитал, так как не стеснен необходимостью направлять его на пополнение регуляторного капитала, и может направить его на развитие IT-платформы, цифрового банкинга [14], расширение онлайн-каналов продаж, обучение персонала, что в итоге приведет к генерированию стоимости бизнеса.

¹⁰ Мукарапов А.Т. Роль непроцентного дохода в деятельности банков в современных условиях // Вестник Кыргызско-Российского славянского университета. 2014. Т. 14. № 8. С. 120—122.

¹¹ Буланов Ю.Н. Безопасный уровень исполнения нормативов достаточности капитала и текущей ликвидности в коммерческом банке // Актуальные проблемы экономики и управления в XXI веке. Сборник научных статей II международной научно-практической конференции. Новокузнецк: Сибирский государственный индустриальный университет, 2016. С. 54—57.

В связи со спецификой источников финансирования банка, которая была отмечена ранее, стоимость фондирования по средствам клиентов (COF (deposits)) выступает в качестве важнейшего входного показателя стоимости привлекаемых средств, необходимых для ведения деятельности, поскольку именно они размещаются в активы через выдачу кредитов, покупку валюты, ценных бумаг и пр. Авторами установлено, что среди источников фондирования банка ключевыми являются привлеченные средства клиентов (в виде депозитов и текущих счетов), они составляют примерно 76% всех обязательств по выборке (медиана). Согласно исследованным данным, основная масса депозитов клиентов привлекается на срок не более одного года, поэтому банки имеют достаточно возможностей для маневрирования ставками и завоевания новых клиентов-вкладчиков. В качестве источников более долгосрочного фондирования для банков выступают выпущенные долговые ценные бумаги и кредиты от международных кредитных организаций. Такие источники с более длительными сроками погашения необходимы, чтобы поддерживать баланс ликвидности активов и обязательств банка, так как сроки возвратов кредитов в среднем превышают три года.

COF (deposits) определяет нижнюю границу процентного спреда. Результаты корреляционного анализа, отраженные в табл. 2, показали, что парный коэффициент корреляции COF (deposits) с NIM равен 0,6, что меньше 0,8, поскольку определяющее влияние на спред имеет верхняя граница. Авторами установлено, что низкое значение показателя COF (deposits) говорит о наличии потенциала наращивания чистого дохода и гибкости в управлении средствами клиентов. (рис. 6 и 7).

Показатель CIR after provision в отличие от показателя CIR before provision учитывает списание расходов на создание резервов (так как в его знаменателе находится величина операционных доходов после вычета резервов), следовательно, он отражает уровень операционных расходов в величине, близкой к потоку на собственный капитал. Величина

формируемых резервов под обесценение кредитов и других активов определяется банком исходя из объемов предполагаемых убытков по ним. Увеличение резерва на возможные потери по процентогенерирующим активам отражается в отчете о финансовых результатах и «съедает» часть операционной прибыли. Согласно изученным авторами данным практики банковского бизнеса, формирование резервов в банках исходит из таких факторов, как опыт понесенных убытков прошлых лет, кредитные рейтинги заемщиков, оценка и прогноз экономических условий осуществления деятельности. Статистические данные, используемые для расчета резервов, включают вероятность дефолта по кредитам в зависимости от их качества, долю невозвращенных кредитов, которая осталась не покрытой обеспечением (то есть убыток, под который должны быть созданы резервы), а также макроэкономические факторы [15].

CIR after provision указывает на часть потока на собственный капитал, который «съедается» расходами на создание резервов и операционными расходами, включая расходы на персонал, рекламу, охрану, ремонт, амортизацию, аренду. CIR after provision является относительным показателем, поэтому позволяет отследить уровень расходов при изменении масштабов бизнеса¹². Согласно проведенному анализу медиана CIR after provision по выборке составила 64%. Авторами установлено, что высокие значения показателя CIR и его ухудшение в динамике являются для инвесторов негативным сигналом о снижении эффективности деятельности банка, так как для дальнейшего поддержания бизнеса банку приходится нести все большие расходы. Данные рис. 8 и 9 показывают, что среди банков выборки значения показателя CIR выше 80% наблюдается у банков с P/BV ниже 0,6 — Deutsche Bank, Commerzbank (Германия), Standard Chartered и Barclays

(Великобритания), что существенно выше медианного значения 64%.

Для российских банков, которые попали в выборку, авторами были разработаны определенные рекомендации. В условиях наметившейся тенденции снижения NIM, ужесточения требований к достаточности капитала (что связано с внедрением Базеля III и ростом дополнительных надбавок к регуляторному капиталу) банкам важно не допускать снижения качества кредитного портфеля, роста операционных расходов (рис. 10). Установлено, что за период 2012—2017 гг. среднегодовые темпы снижения CIR after provision российских банков составили 2%, однако в кризисные годы этот показатель вырастал в 1,5—2 раза, что обусловлено ростом расходов на создание резервов и снижением доходов вследствие падения деловой активности¹³.

Авторами выявлено, что традиционные направления оптимизации операционных расходов включают в себя экономию на эффекте масштаба вследствие консолидации бизнеса, сокращение штата, аутсорсинг части процессов, поиск более выгодных поставщиков техники, офисной мебели и пр. Однако больший эффект можно получить от таких прогрессивных мер, как упрощение и концентрация усилий на ключевых процессах, которые создают стоимость банковского бизнеса, и на удержании клиентов и улучшении их обслуживания. Авторами установлены основные аспекты создания стоимости, на которых нужно сконцентрировать усилия по упрощению бизнес-процессов: менеджмент продуктов, дистрибуция, IT и организационная структура. В менеджменте продуктов необходимо применять правило Парето и держать фокус на ключевых продуктах (услугах), которые обладают конкурентными преимуществами. Авторами выявлено, что следствием агрессивного роста банковского бизнеса может быть чрезмерное расширение

¹² Онищенко Е.П., Отёкина А.П. Оптимизация расходов банка в кризис // Актуальные вопросы экономических наук. Сборник материалов LIX Международной научно-практической конференции. Новосибирск: Центр развития научного сотрудничества, 2017. С. 228—232.

¹³ Онищенко Е.П., Отёкина А.П. Оптимизация расходов банка в кризис // Актуальные вопросы экономических наук. Сборник материалов LIX Международной научно-практической конференции. Новосибирск: Центр развития научного сотрудничества, 2017. С. 228—232.

направлений банковских услуг, вследствие чего распыляются управленческие усилия и контроль за эффективностью этих услуг. Упрощение процесса дистрибуции услуг предполагает реализацию рутинных операций через Интернет, колл-центры, создание удобных возможностей для самообслуживания. Убрать излишнюю сложность из IT-архитектуры и повысить открытость IT-систем помогут общие политики, стандарты и программные приложения, позволяющие стандартизировать бэк-офисные процессы отделений. Внесение ясности в организационную структуру позволит убрать двойную работу, которая часто встречается в звене дистрибуции. Важно также сформировать понятную для всех сотрудников философию бизнеса.

Выводы

Таким образом, результаты исследования показали, что на стоимость кредитной организации непосредственное влияние

оказывают особенности ведения банковского бизнеса, включая запас прочности по соблюдению требований центробанка к достаточности капитала и аппетит к риску, наличие возможностей по привлечению фондов по выгодной стоимости, маржинальность кредитного портфеля, управление операционными расходами. При этом согласно исследованным данным нацеленность менеджмента только на повышение уровня рентабельности банка может привести к риску потери ликвидности и риску роста доли просроченных кредитов, что отразится в увеличении размера формируемых резервов. Поэтому банковскому менеджменту кроме маржинальности необходимо принимать во внимание и другие выявленные факторы стоимости бизнеса, что позволит предотвратить опасный для банков несбалансированный рост, а также учесть необходимость поддержания достаточности капитала для требований центробанка в перспективе.

Таблица 1**Выборка банков для исследования****Table 1****Study sample: banks**

Страна	Кредитная организация
Россия	Сбербанк
Россия	ВТБ
Россия	МКБ
Россия	Тинькофф
Россия	Санкт-Петербург
Польша	BNP Paribas
Польша	Alior Bank
Польша	Polska Kasa Opieki
Польша	PKO Bank Polski
Польша	Bank Zachodni WBK
Польша	Bank Millennium
Испания	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)
Испания	Banco Santander
Испания	Banco Sabadell
Испания	Bankia, S.A.
Испания	Unicaja Banco, S.A.
Франция	Societe Generale
Франция	Credit Agricole
Франция	Natixis
Чехия	Komerční banka
Чехия	MONETA Money Bank
Швеция	Nordea
Швеция	Handelsbanken
Швеция	Swedbank
Швеция	SEB Group
Великобритания	Standard Chartered
Великобритания	Barclays
Великобритания	Lloyds Banking Group
Великобритания	HSBC Holdings plc
Австрия	Raiffeisen Bank
Австрия	Erste Group
Германия	Deutsche Bank
Германия	Commerzbank
Швейцария	UBS
Швейцария	Credit Suisse

Источник: авторская разработка*Source:* Authoring

Таблица 2**Отбор переменных в уравнение регрессии****Table 2****Selection of variables in regression equation**

Показатель	P/BV	NIM	Tier I capital ratio	COF	CIR after provision (5 y.)	Loans CAGR	Deposits CAGR (5 y.)	ROE
P/BV	1	—	—	—	—	—	—	—
NIM	0,76	1	—	—	—	—	—	—
Tier I capital ratio	0,62	0,22	1	—	—	—	—	—
COF	0,23	0,6	-0,03	1	—	—	—	—
CIR after provision	-0,61	-0,38	-0,47	-0,32	1	—	—	—
CAGR (5 y.) Loans	0,78	0,94	0,26	0,59	-0,29	1	—	—
CAGR (5 y.) Deposits	0,78	0,95	0,3	0,59	-0,3	0,99	1	—
ROE	0,86	0,89	0,35	0,49	-0,68	0,83	0,8	1

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 3**Результат регрессии****Table 3****Result of regression**

Показатель	Значение
Множественный R	0,94
R-квадрат	0,88
Нормированный R-квадрат	0,86
Стандартная ошибка	0,25
Наблюдения	35

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 4**Дисперсионный анализ****Table 4****Dispersion analysis**

Показатель	df	SS	MS	F	Значимость F
Регрессия	4	13,74	3,43	52,94	3,6E-13
Остаток	30	1,95	0,06	—	—
Итого	34	15,68	—	—	—

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 5
Регрессионная модель

Table 5
Regression model

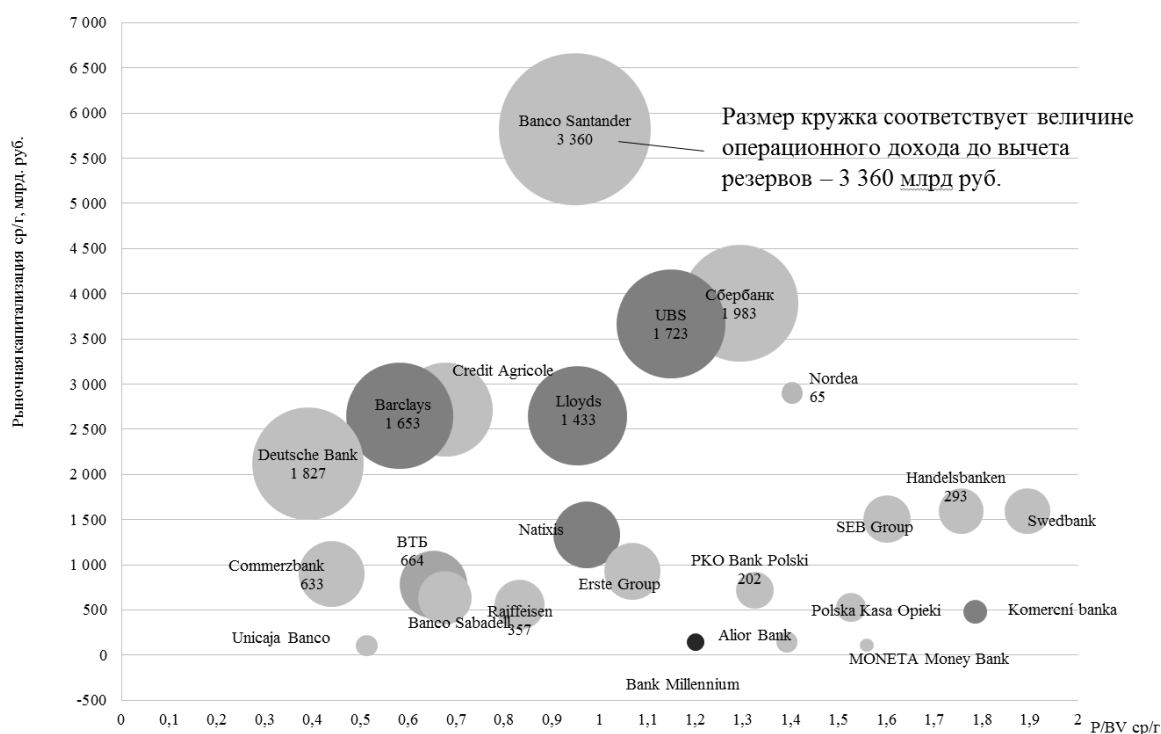
Показатель	Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	P-значение	Нижние 95%	Верхние 95%
y-пересечение	0,81	0,38	2,11	0,04	0,03	1,6
NIM	14,59	1,59	9,18	0	11,35	17,84
Tier I capital ratio	5,15	1,23	4,18	0	2,63	7,66
COF (deposits)	-4,54	1,26	-3,6	0	-7,11	-1,96
CIR after provision	-1,22	0,37	-3,28	0	-1,98	-0,46

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 1
Мультипликатор P/BV, рыночная капитализация и операционный доход банков выборки в 2017 г.

Figure 1
P/BV multiplier, market capitalization and operating income of banks in the sample in 2017

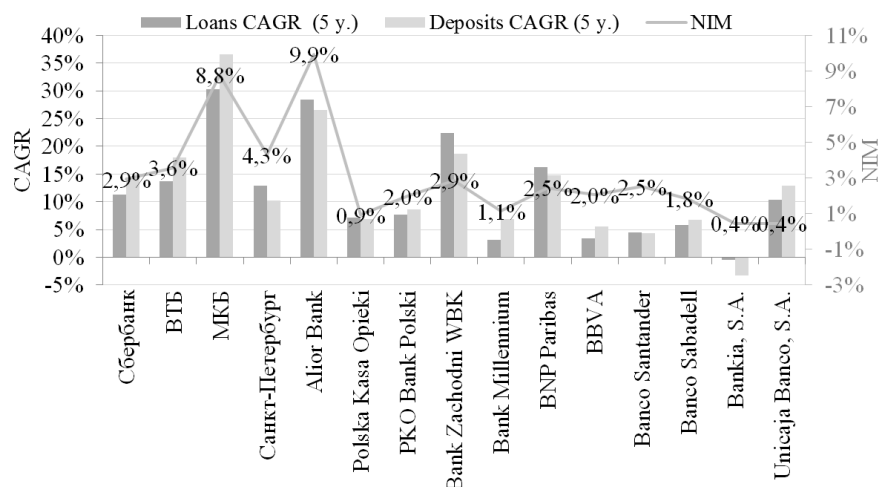


Примечание. Из не представленных на диаграмме банков выборки английский банк HSBC Holdings plc имеет самую высокую среднегодовую капитализацию — 10 835 млрд руб. при операционной прибыли — 3 996 млрд руб. и среднегодовом мультипликаторе P/BV — 1,05, российский банк Тинькофф имеет самый высокий показатель P/BV — 4,2 при капитализации в 150 млрд руб. и операционной прибыли в 49 млрд руб.

Источник: авторская разработка

Note. From banks in the sample that are not presented in the Figure, HSBC Holdings plc (British multinational banking and financial services holding company) has the highest average capitalization – 10,835 billion RUB with 3,996 billion RUB operating profit and average P/BV multiplier of 1.05, Tinkoff Bank (a Russian bank) has the highest P/BV (4.2) with capitalization of 150 billion RUB and operating profit of 49 billion RUB.

Source: Authoring

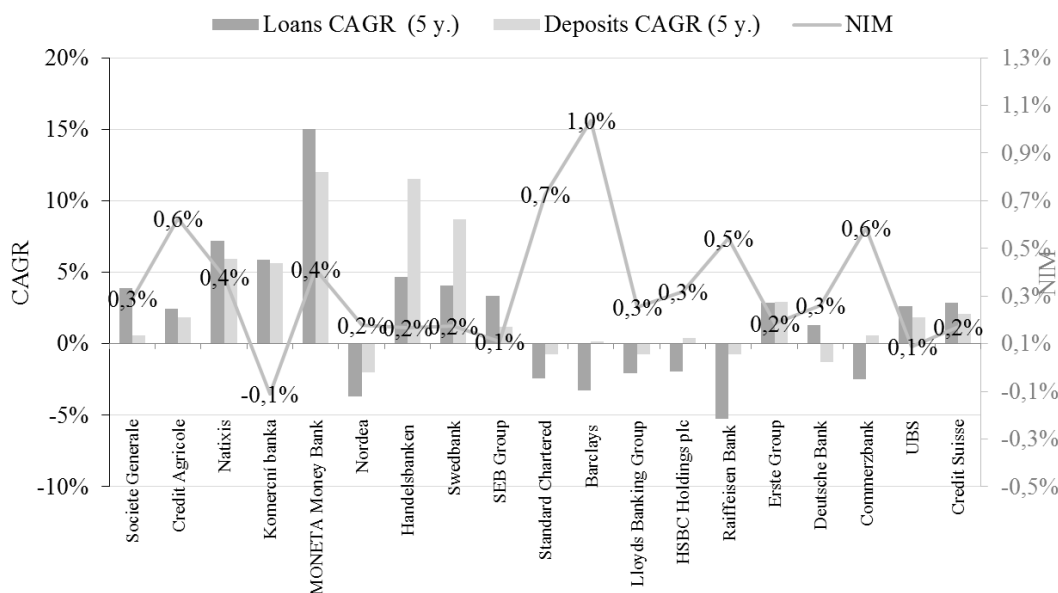
Рисунок 2**NIM и темпы роста кредитного и депозитного портфелей банков России, Польши, Испании****Figure 2****NIM and growth rates of loan and deposit portfolios of banks in Russia, Poland, and Spain**

Примечание. На диаграмме не представлен Банк Тинькофф, среднегодовые темпы роста его кредитного и депозитного портфелей составили 146% и 182% соответственно, NIM — 20,3%.

Источник: авторская разработка

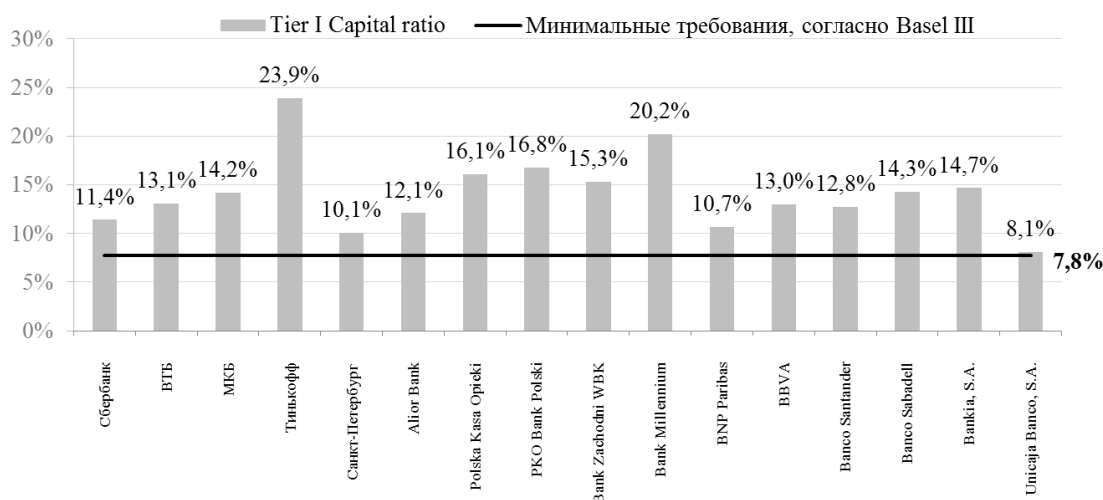
Note. Tinkoff Bank is not presented in the diagram of banks included in the sample, the average annual rate of growth of its loan and deposit portfolios is 146% and 182%, respectively; NIM – 20.3%.

Source: Authoring

Рисунок 3**NIM и темпы роста кредитного и депозитного портфелей других европейских банков выборки****Figure 3****NIM and growth rates of loan and deposit portfolios of other European banks in the sample**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

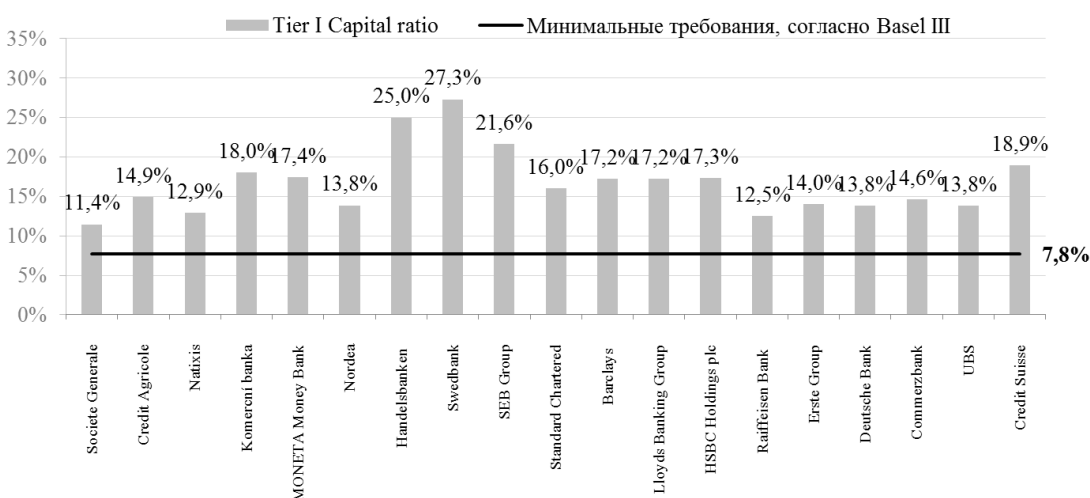
Рисунок 4**Норматив Tier I capital ratio и минимальные требования к нему банков России, Польши, Испании****Figure 4****Tier I capital ratio and minimum requirements for banks of Russia, Poland, and Spain**

Примечание. Минимальные требования к достаточности капитала 1-го уровня для банков в регионе Европы (Tier I Capital ratio) составляют 4,5%. Однако Базелем III вводятся надбавки к минимальным требованиям достаточности капитала, включая консервационный буфер (2,5), G-SIB buffer — буфер для системно значимых банков (в 2017 г. он составлял 0,5%, в 2018 г. — 0,75%, в 2019 г. — 1%).

Источник: авторская разработка

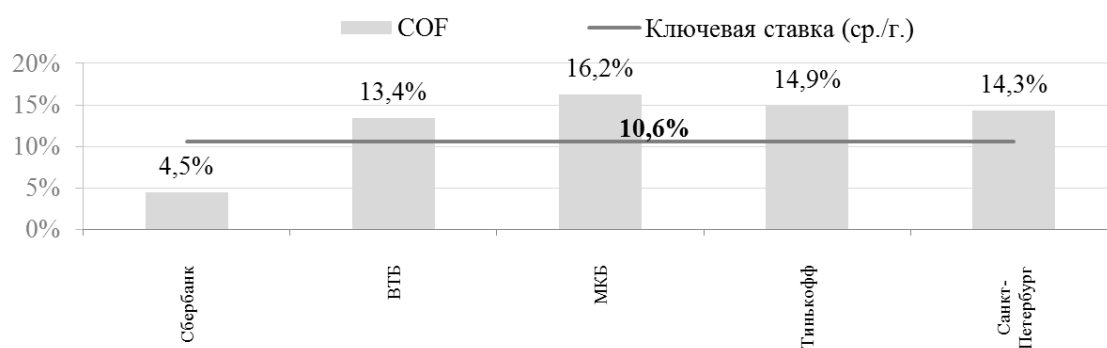
Note. Minimum capital adequacy requirements to Tier I capital for banks in the European region is 4.5%. However, Basel III introduces allowances to minimum capital requirements, including a conservation buffer (2.5), a G-SIB buffer for systemically important banks (in 2017 it was 0.5%, in 2018 – 0.75%, in 2019 – 1%).

Source: Authoring

Рисунок 5**Норматив Tier I capital ratio и минимальные требования к нему других европейских банков выборки****Figure 5****Tier I capital ratio and minimum requirements for other European banks in the sample**

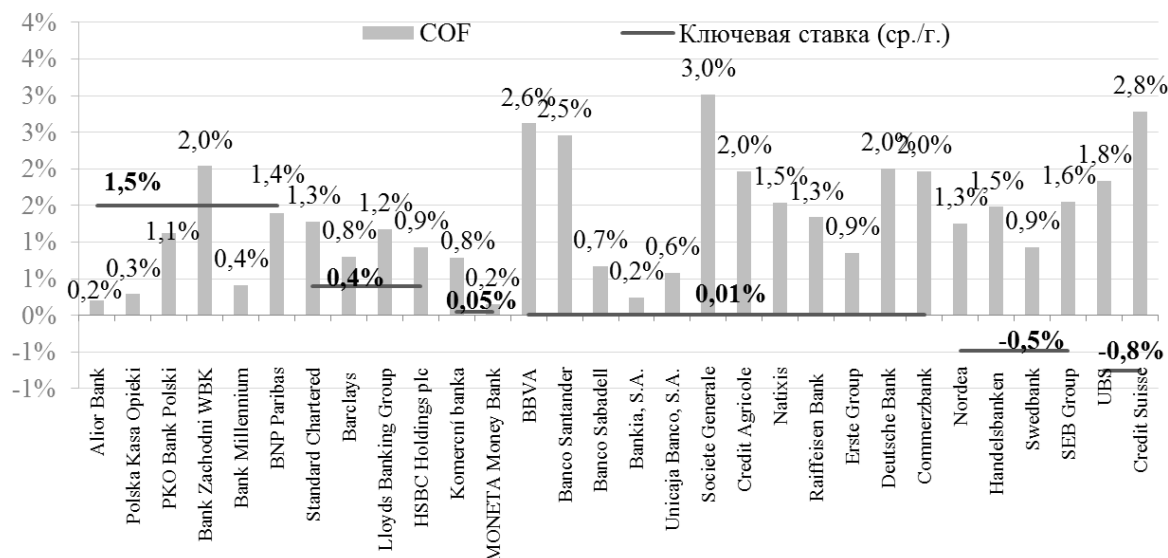
Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 6**Стоимость фондирования банков России и ключевая ставка Банка России****Figure 6****Cost of funding of Russian banks and the key interest rate of the Central Bank of the Russian Federation**

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 7**Стоимость фондирования европейских банков выборки и ключевые ставки центробанков****Figure 7****Cost of funding of European banks in the sample and the key interest rate of central banks**

Источник: авторская разработка

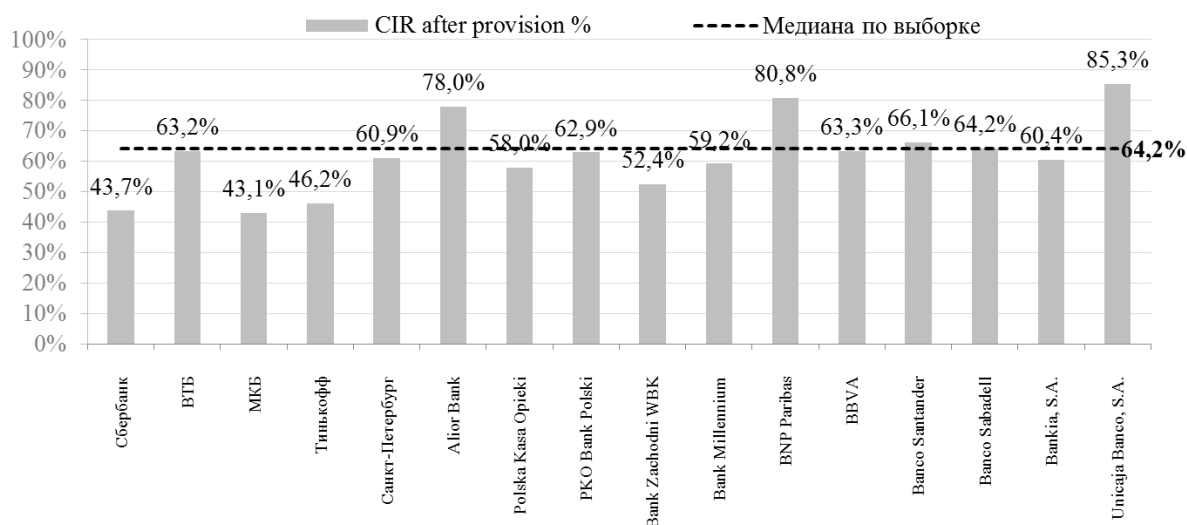
Source: Authoring

Рисунок 8

Соотношение операционных расходов к операционным доходам после вычета резервов банков России, Польши, Испании

Figure 8

Ratio of operating expenses to operating income after excluding reserves of banks of Russia, Poland, and Spain



Источник: авторская разработка

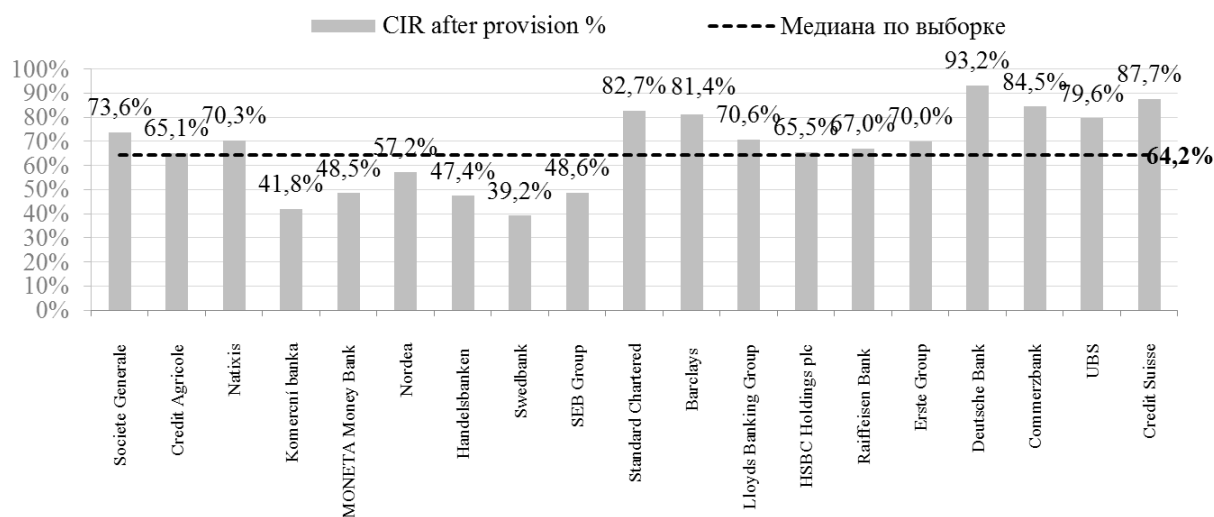
Source: Authoring

Рисунок 9

Соотношение операционных расходов к операционным доходам после вычета резервов других европейских банков выборки

Figure 9

Ratio of operating expenses to operating income after excluding reserves of other European banks in the sample



Источник: авторская разработка

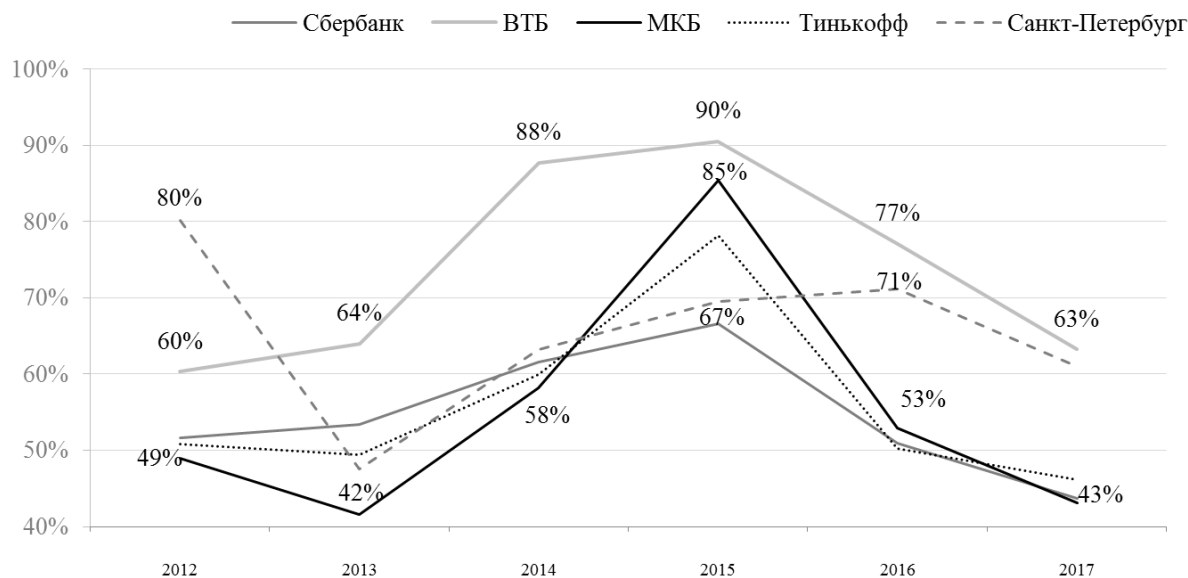
Source: Authoring

Рисунок 10

Динамика соотношения операционных расходов к операционным доходам после вычета резервов российских банков в 2012 – 2017 гг.

Figure 10

Trends in the ratio of operating expenses to operating income after excluding reserves of Russian banks in 2012–2017



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. Графова Г.Ф. Оценка стоимости кредитных организаций // Аудитор. 2006. № 7. С. 51 – 55.
2. Филиппова А.А. Сравнительный или рыночный подход в оценке стоимости коммерческого банка // Аудит и финансовый анализ. 2008. № 2. С. 226 – 235.
URL: <http://www.auditfin.com/fin/2008/2/Filippova/Filippova%20.pdf>
3. Мусина О.В. Методология анализа факторов оценки стоимости коммерческого банка // Экономика и предпринимательство. 2015. № 11-1. С. 609 – 612.
4. Малых Н.И., Проданова Н.А. Современные подходы к оценке стоимости коммерческого банка // Статистика и экономика. 2016. Т. 13. № 6. С. 79 – 84.
URL: <https://doi.org/10.21686/2500-3925-2016-6-79-84>
5. Лернер Ю.И. Последовательность оценки стоимости бизнеса для банковской структуры на основе доходного подхода // Экономический вестник Донбасса. 2016. № 1. С. 83 – 96.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/posledovatelnost-otsenki-stoimosti-biznesa-dlya-bankovskoy-struktury-na-osnove-dohodnogo-podhoda>
6. Есинов А.В. Подходы и методы оценки рыночной стоимости коммерческого банка // Журнал правовых и экономических исследований. 2015. № 3. С. 93 – 96.
URL: <http://giefjournal.ru/sites/default/files/16.pdf>

7. *Есипов А.В.* Рыночная стоимость бизнеса коммерческого банка // Ученые записки Международного банковского института. 2016. № 18. С. 103—110.
URL: [http://www.ibispb.ru/docs/2017/conir/uchenye-zapiski/56-МБИ-№18%20\(2\).pdf](http://www.ibispb.ru/docs/2017/conir/uchenye-zapiski/56-МБИ-№18%20(2).pdf)
8. *Гонтарь Д.Д.* Этапы разработки стратегии управления рыночной стоимостью банка // Экономика и банки. 2015. № 1. С. 17—24. URL: <http://ojs.polessu.by/EB/article/view/616/620>
9. *Сандакова Е.Л.* Направления развития банковских операций // Бенефициар. 2017. № 6. С. 2. URL: <http://beneficiar-idp.ru/wp-content/uploads/v6.pdf>
10. *Тян Н.С.* Капитализация банков: формы проявления и методика оценки // Сибирская финансовая школа. 2010. № 1. С. 65—69.
URL: http://journal.safbd.ru/sites/default/files/articles/journal2010_065-069.pdf
11. *Пождаева Т.А., Щетинина О.И.* Анализ влияния операционного риска на финансовые результаты коммерческого банка // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2016. № 28. С. 58—71. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/analiz-vliyaniya-operatsionnogo-riska-na-finansovye-rezultaty-kommercheskogo-banka>
12. *Гришина Т.В.* Основные показатели кредитных организаций Российской Федерации: векторы изменений // Статистика и экономика. 2017. Т. 14. № 2. С. 14—20.
URL: <https://doi.org/10.21686/2500-3925-2017-2-14-20>
13. *Братов А.Б.* Влияние непроцентных доходов на стабильность банка // Инновации и инвестиции. 2017. № 2. С. 133—136. URL: http://innovazia.ucoz.ru/_ld/0/70__2_2017.pdf
14. *Самочетова Н.В., Амосова Н.А.* Цифровой банкинг как новое направление развития банковского дела // Экономика и социум. 2017. № 3. С. 1742—1748.
URL: <https://readera.ru/cifrovoj-banking-kak-novoe-napravlenie-razvitija-bankovskogo-dela-140122770>
15. *Шакер И.Е., Ананидзе М.Г., Крохин К.А.* Формирование коммерческими банками буферных динамических резервов на постоянной основе — вопрос, стоящий на повестке дня // Банковские услуги. 2016. № 2. С. 2—9. URL: <http://finvector.ru/wp-content/uploads/2016/03/bu-02-2016-in-r.pdf>

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

STUDYING THE VALUE DRIVERS OF BANKING BUSINESS

Viktoriya B. FROLOVA^{a,*}, Tat'yana F. KHAN^b^a Financial University under Government of Russian Federation, Moscow, Russian Federation
viktoriafrolova@mail.ru
orcid.org/0000-0002-4794-5867^b Financial University under Government of Russian Federation, Moscow, Russian Federation
ytan@bk.ru
orcid.org/0000-0002-9414-2047

• Corresponding author

Article history:Received 10 April 2018
Received in revised form
24 April 2018
Accepted 8 May 2018
Available online
29 May 2018**JEL classification:** G21**Keywords:** factor, value, cost of funds, net interest margin, capital adequacy**Abstract****Importance** The article considers a set of methodological and practical aspects to assess the banking business.**Objectives** The aim is to review financial performance of Russian and foreign banks to identify factors that shape the value of banking business.**Methods** The study rests on systems approach, method of comparison with the use of elements of graphical, factor and correlation, and regression analysis.**Results** The paper analyzes the largest banks of Russia, Europe and Asia. We highlight the key factors of bank's value. The study proposes a regression model, reflecting the peculiarities of the factors' impact on the value of credit institutions.**Conclusions and Relevance** The value drivers of credit institutions include a strong position in capital adequacy compliance requirements of the Central Bank of the Russian Federation, ability to attract funds at a reasonable cost, a reasonable balance between loan portfolio's margin and risks, effective cost management. To maximize the bank's value, it is important to determine the components and specific features of banking business that affect its worth. The introduction of value-based approach to Bank management can ensure sustainable functioning of credit institutions.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2018

Please cite this article as: Frolova V.B., Khan' T.F. Studying the Value Drivers of Banking Business. *Finance and Credit*, 2018, vol. 24, iss. 5, pp. 1109 – 1128.
<https://doi.org/10.24891/fc.24.5.1109>**References**

1. Grafova G.F. [Valuation of credit organizations]. *Auditor*, 2006, no. 7, pp. 51–55. (In Russ.)
2. Filippova A.A. [Comparative or market approach to valuation of commercial banks]. *Audit i finansovyi analiz*, 2008, no. 2, pp. 226–235.
URL: <http://www.auditfin.com/fin/2008/2/Filippova/Filippova%20.pdf> (In Russ.)
3. Musina O.V. [The methodology of analysis of the factors of valuation of commercial Bank]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Journal of Economy and Entrepreneurship*, 2015, no. 11-1, pp. 609–612. (In Russ.)
4. Malykh N.I., Prodanova N.A. [Modern approaches to the assessment of the cost of commercial bank]. *Statistika i ekonomika = Statistics and Economics*, 2016, vol. 13, iss. 6, pp. 79–84.
URL: <https://doi.org/10.21686/2500-3925-2016-6-79-84> (In Russ.)

5. Lerner Yu.I. [The sequence of business valuation for a banking structure based on the income approach]. *Економічний вісник Донбасу*, 2016, no. 1, pp. 83–96.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/posledovatelnost-otsenki-stoimosti-biznesa-dlya-bankovskoy-struktury-na-osnove-dohodnogo-podhoda> (In Russ.)
6. Esipov A.V. [Approaches and Methods of Assessing Market Value of Commercial Bank]. *Zhurnal pravovykh i ekonomicheskikh isledovaniy = Journal of Legal and Economic Studies*, 2015, no. 3, pp. 93–96. URL: <http://giefjournal.ru/sites/default/files/16.pdf> (In Russ.)
7. Esipov A.V. [The market value of the business of a commercial bank]. *Uchenye zapiski Mezhdunarodnogo bankovskogo instituta*, 2016, no. 18, pp. 103–110.
URL: [http://www.ibispb.ru/docs/2017/conir/uchenye-zapiski/56-МБИ-№18%20\(2\).pdf](http://www.ibispb.ru/docs/2017/conir/uchenye-zapiski/56-МБИ-№18%20(2).pdf) (In Russ.)
8. Gontar' D.D. [Stages of development of the strategy of bank's market value management]. *Ekonomika i banki*, 2015, no. 1, pp. 17–24.
URL: <http://ojs.polessu.by/EB/article/view/616/620> (In Russ.)
9. Sandakova E.L. [Directions of development banking operations]. *Benefitsiar*, 2017, no. 6, pp. 2.
URL: <http://beneficiar-idp.ru/wp-content/uploads/v6.pdf> (In Russ.)
10. Tyan N.S. [Capitalization of Banks: Forms and Estimation Technique]. *Sibirskaya finansovaya shkola = Siberian Financial School*, 2010, no. 1, pp. 65–69.
URL: http://journal.safbd.ru/sites/default/files/articles/journal2010_065-069.pdf (In Russ.)
11. Pozhidaeva T.A., Shchetinina O.I. [Analysis of the operational risk impact on the financial performance of commercial banks]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2016, no. 28, pp. 58–71.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/analiz-vliyaniya-operatsionnogo-riska-na-finansovye-rezultaty-kommercheskogo-banka> (In Russ.)
12. Grishina T.V. [Main indicators of the credit organizations of the Russian Federation: Vectors of changes]. *Statistika i ekonomika = Statistics and Economics*, 2017, vol. 14, iss. 2, pp. 14–20.
URL: <https://doi.org/10.21686/2500-3925-2017-2-14-20> (In Russ.)
13. Bratov A.B. [The impact of non-interest income on bank stability]. *Innovatsii i investitsii = Innovation & Investment*, 2017, no. 2, pp. 133–136.
URL: http://innovazia.ucoz.ru/_ld/0/70__2_2017.pdf (In Russ.)
14. Samochetova N.V., Amosova N.A. [Digital banking as a new trend of banking]. *Ekonomika i sotsium*, 2017, no. 3, pp. 1742–1748.
URL: <https://readera.ru/cifrovoj-banking-kak-novoe-napravlenie-razvitiya-bankovskogo-dela-140122770> (In Russ.)
15. Shaker I.E., Ananidze M.G., Krokhin K.A. [Formation of dynamic reserves by commercial banks on a permanent basis: The question on the agenda]. *Bankovskie uslugi = Banking Services*, 2016, no. 2, pp. 2–9.
URL: <http://finvector.ru/wp-content/uploads/2016/03/bu-02-2016-in-r.pdf> (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.