

УДК 336.7

DOI 10.52928/2070-1632-2021-59-14-41-48

ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА РЫНОЧНУЮ СТОИМОСТЬ БАНКА**Н.А. ГЛИНКОВ***(Белорусский государственный экономический университет, Минск)*

Изложены факторы, влияющие на рыночную стоимость банка. Отражена значимость такого фактора формирования стоимости банка, как система корпоративного управления. Показана связь между уровнем корпоративного управления банка и его рыночной стоимостью. В контексте системы корпоративного управления обозначены ее элементы, способствующие увеличению рыночной стоимости банка. Предложен подход расчета премии/дисконта за уровень эффективности системы корпоративного управления при проведении оценки стоимости банка.

Ключевые слова: стоимость банка, оценка, факторы, корпоративное управление.

Введение. Банковская система оказывает существенное влияние на функционирование мирового и, как следствие, национального финансовых рынков. В связи с этим актуальной становится проблема оценки стоимости банка, которая в настоящее время является ключевым показателем, позволяющим наиболее достоверно измерить эффективность его функционирования. Сложность проблемы оценки стоимости банка связана с ее зависимостью от ряда факторов, в том числе системы корпоративного управления. Одни факторы положительно влияют на формирование стоимости банка, другие – способствуют ее снижению. Должным образом организованное корпоративное управление может существенно увеличить его стоимость.

Изучения факторов, влияющих на рыночную стоимость банка, системы корпоративного управления, в частности, в свете изложенного видится достаточно актуальным.

Основная часть. В настоящее время существует ряд подходов и методов оценки рыночной стоимости банка. Несмотря на большое количество таких методик, основные подходы оценки стоимости банков можно разделить на три группы: 1) затратный подход; 2) сравнительный подход (отдельные авторы называют его рыночным); 3) доходный подход.

В силу специфики банковской деятельности при проведении оценки необходимо учитывать ряд факторов, влияющих на рыночную стоимость банка. Данные факторы могут быть как связанными друг с другом, так и автономными и оказывать воздействие на банк как в сторону увеличения его стоимости, так и в сторону снижения.

Вопросу факторов стоимости банка уделено достаточно серьезное внимание специалистов.

Российский экономист А.А. Филиппова классифицирует факторы, влияющие на величину рыночной стоимости банка и ее структуру, как внешние (макро- и микроэкономические) и внутренние (самого банка) [1]. По её мнению, «макроокружение – это общие условия среды функционирования предприятий и организаций в данном государстве» [2]. Макроокружение состоит из следующих основных групп факторов: политико-правовые, экономические, социально-культурные, технологические. При этом к экономическим факторам отнесены следующие показатели: валовой внутренний продукт, доходы населения и его покупательная способность, уровень цен и инфляции, ставка рефинансирования, курсы рубля к иностранным валютам, профицит/дефицит государственного бюджета, состояние денежного и финансового рынков, инвестиционный климат, степень интеграции страны в международную экономическую систему и др. [2]. Микроокружение, по мнению А.А. Филипповой, «это непосредственное окружение. В него входят потребители банковских продуктов, партнеры, конкуренты, рынок рабочей силы и др. Особое значение имеет анализ конкурентной среды, основных показателей и тенденций развития банковского сектора» [2]. В качестве внутренних факторов, оказывающих влияние на рыночную стоимость банка, данный автор приводит такие, как:

- размер банка;
- специализация;
- участие в системе страхования вкладов;
- дополнительные лицензии (на работу с ценными бумагами, драгоценными металлами);
- SWIFT, Reuters (современные телекоммуникационные, информационные и платежные системы);
- финансовая устойчивость – выполнение регулятивных норм;
- отсутствие (наличие) претензий со стороны регулятора, налоговых и других органов;
- показатели эффективности деятельности;
- качество кредитного портфеля;
- клиентская база;
- региональная сеть;
- бренд;
- отчетность по МСФО;
- аудит международными компаниями;
- издержки;

- уровень корпоративного управления;
- информационные технологии;
- структура собственности, репутация собственников;
- местонахождение головного офиса... [2].

А.А. Филиппова считает, что «факторы внутренней среды характеризуют состояние самого банка и включают группы материальных и нематериальных факторов. К материальным факторам относятся: капитал, денежные средства, кредитный портфель, портфель ценных бумаг, основные средства и др. <...> Нематериальные факторы включают: лицензии (на осуществление банковских операций, на работу с ценными бумагами и др.), участие в системе страхования вкладов, качество корпоративного управления, бренд, взаимоотношения с клиентами и др.» [2]. Специалист полагает, что «качество кредитного портфеля в условиях кризиса становится основным фактором стоимости» [3], а факторами, понижающими рыночную стоимость банка, являются: «наличие к банку претензий со стороны надзорного органа (в виде предписаний об ограничении отдельных банковских операций) или правоохранительных органов, наличие неурегулированных юридических споров, рассматриваемых в судах» [2].

Российский исследователь Т.Н. Мозгалева выделяет следующие основные факторы, влияющие на итоговую величину рыночной стоимости коммерческого банка:

– «факторы, характеризующие общее состояние банковской системы» (например, «прогноз стремительного роста банковского сектора...»; «позитивное воздействие на банковский сектор принятой стратегии развития...» государства; «тенденция к транспарентности»);

– «факторы на уровне коммерческих банков (наличие «дутого» капитала у многих банков; «рисование» балансов (использование технических, «схемных» доходов и расходов); наличие у банка не только скрытых активов, но и скрытых обязательств (неучтенные авали, векселя, некачественный кредитный портфель и пр.)» [4].

Т.Н. Мозгалева предлагает способы учета факторов, влияющих на показатель стоимости, «через корректировку ставки дисконтирования и применения модели кумулятивного построения <...> (помимо общеизвестных поправок на степень ликвидности и контроля приводятся следующие: поправка на качество менеджмента, территориальную диверсификацию, товарную диверсификацию, прибыльность и степень стабильности банковского бизнеса, наличие схемного капитала, участие в системе страхования вкладов физических лиц)». По мнению данного автора, в целом, «когда речь идет об оценке банковского бизнеса, «интеллектуальные» ресурсы банка оказывают решающее влияние на величину рыночной стоимости»: влияние «интеллектуального капитала» через «управление знаниями» на рыночную стоимость банка оценено в диапазоне от 50 до 90% [4].

Белорусские ученые М.М. Ковалев и А.В. Василевский, рассматривая факторы, влияющие на стоимость банка, подчеркивают, что «максимизация стоимости банка невозможна без развитой системы стратегического планирования, эффективно реализуемой финансовой политики, политики риск-менеджмента, а также без мер, направленных на сокращение объема активов, уничтожающих стоимость, и увеличение объема активов, создающих ее» [5]. Основными факторами стоимости банка, по их мнению, являются: коммуникации (включая информационные), финансовый капитал, интеллектуальный капитал, динамические способности, показатели надежности, и недооценка отдельных факторов «может не отразиться на стоимости и рейтинге банка в ближайшие 1–1,5 года, но несомненно <...> ухудшит конкурентоспособность и рыночную позицию банка в будущем» [5]. Данные авторы считают, что управляющие воздействия менеджеров банка, направленные на рост стоимости банка, должны сконцентрироваться не только на его капитале и ресурсной базе, но на интеллектуальном капитале, динамических характеристиках и системе управления рисками, развитии таких конкурентных преимуществ, как эффективные связи, коммуникации, сотрудничество с партнерами, акционерами, госорганами, клиентами. Динамичность развития банка обеспечивают внутренние и внешние проекты, связанные с созданием новых продуктов, услуг, выходом на новые сегменты рынка и т.д., что требует от банка соответствующей адаптации организационной структуры и бизнес-процессов [5].

Указанные авторы подробно рассматривают в качестве увеличивающих стоимость банка такие факторы, как:

– проектное управление (проект – «комплекс взаимосвязанных работ, действий, направленных на достижение определенной цели, результата к заданному времени в пределах установленного бюджета и представляющий собой неоднократное повторяющееся действие» [5]). Примерами внутренних проектов банка являются: разработка корпоративной стратегии, выпуск и размещение акций или облигаций, открытие нового филиала или дополнительного офиса, внедрение нового продукта, приобретение здания, программного комплекса или финтех компании, и др. Внешние проекты, предлагаемые банку клиентами, обычно связаны со стратегией развития клиента, и, если они соответствуют стратегии банка и его инвестиционной политике, банк определяет форму своего участия в проекте и соответствующую форму организации работ по проекту и его финансированию.

– Качество и объем предоставляемой банком информации (качество информации о банке и отчетности, представляемых в регулирующие органы и инвесторам; транспарентность (информационная прозрачность (от англ. transparent – прозрачный) или открытость, гласность, публичность).

– Нематериальные активы. По мнению, специалистов, важным фактором роста стоимости банка являются нематериальные активы, которые играют всё возрастающую роль в бизнесе и определяют (в развитых рыночных условиях) до 60% стоимости компаний. Из всех видов нематериальных активов для банков наиболее важным является интеллектуальная собственность, включая лицензии, программные продукты, бренд, информацию о клиентах и др., а также гудвилл (деловая репутация).

– Интеллектуальный капитал М.М. Ковалевым и А.В. Василевским рассматривается в качестве отдельного важного фактора стоимости банка. Ссылаясь на Т.А. Стюарта [6], авторы подразумевают под интеллектуальным капиталом интеллектуальную собственность, такую как патенты и авторские права, а также сумму знаний всех работников компании, обеспечивающую её конкурентоспособность. Исходным или базовым понятием в этом определении является то, что под интеллектуальным капиталом понимаются все знания, собранные в соответствии с каким-то алгоритмом организацией [5].

Российским исследователем Г.П. Головиной систематизированы факторы, влияющие на формирование стоимости коммерческого банка, предложено разделить их на внешние и внутренние детерминанты. К основным внешним факторам отнесены: макроэкономические условия развития экономики, степень регулирования банковской деятельности, конкуренция между участниками финансового рынка, возможность выбора способов наращивания собственного капитала. Главными внутренними факторами названы: уровень капитала банка, наличие четкой и ясной стратегии, развитие продуктового ряда и использование современных технологий, формирование устойчивой клиентской базы, позитивная деловая репутация банка, качество управления персоналом. При этом, данный автор считает, что «...основными источниками наращивания стоимости банка служат капитализация прибыли, привлечение субординированных кредитов, проведение IPO, приобретение пакетов акций других банков, использование государственных и частных программ, последовательная реализация стратегии банка в расчете на увеличение его стоимости» [7].

Так же, на внешние и внутренние, разделены важнейшие факторы, влияющие на формирование стоимости коммерческого банка, А.Е. Будицким. Основные внешние факторы, по его мнению: макроэкономические условия развития экономики; степень регулирования банковской деятельности; конкуренция между участниками финансового рынка (региональная и в заданной группе); возможность выбора способов наращивания собственного капитала; поведенческие аспекты участников на финансовых рынках. Среди внутренних факторов названы в том числе: уровень капитала банка; наличие четкой и ясной стратегии; развитие продуктового ряда и использование современных технологий; формирование устойчивой клиентской базы [8].

Исследователи В.Б. Фролова и Т.Ф. Хань полагают, 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» [9].

Исследуя факторы, влияющие на стоимость инвестиционного банка, А.Б. Братов [10] идентифицирует следующие группы детерминантов:

- внешние факторы: макроэкономические условия развития экономики; сфера деятельности организации; степень регулирования инвестиционно-банковской деятельности;
- внутренние факторы: эффективность организационной структуры; развитие продуктового ряда и использование современных технологий; клиентская база; географический охват; деловая репутация [10].

При этом данным автором основными макроэкономическими факторами названы: уровень иностранных инвестиций, отток капитала за рубеж; уровень инфляции; уровень роста ВВП; уровень транзакционных издержек; объем сбережений в иностранной валюте (тезаврация); ставка ссудного процента и ее динамика; уровень неопределенности экономической ситуации в стране. Эффективность организационной структуры определяется следующими факторами: степень взаимодействия (отношение) с клиентами, качество риск-менеджмента, степень налаженности информационной сети [10].

Российскими специалистами А.М. Карминским и Э.А. Фроловой сформулированы следующие ключевые факторы стоимости для розничного банка: процентные ставки по банковским продуктам, балансовые стоимости активов и пассивов, соотношение расходов и доходов (cost-to-income ratio), коэффициент достаточности капитала (capital ratio), стоимость собственного капитала (cost of equity), темпы роста активов и пассивов, ожидаемые потери по кредитам [11].

Таким образом, учеными подчеркивается ряд внешних и внутренних факторов, влияющих на стоимость банка. Мы полагаем, что важнейшим фактором рыночной стоимости банка, способным ее увеличивать, является *эффективная система корпоративного управления банком*.

Так, Международной консалтинговой компанией McKinsey доказано влияние корпоративного управления на стоимость акций посредством исследований и опросов, проведенных в разных регионах мира¹. В соответствии с данными исследованиями более 80% инвесторов говорят о том, что при равных финансовых показателях двух организаций они заплатят больше за акции организации с хорошим качеством корпоративного управления. Стоит подчеркнуть, что премия, которую инвесторы готовы платить за акции компаний с развитой системой корпоративного управления на рынках развивающихся стран выше, чем в развитых странах. Качество корпоративного управления сильнее влияет на стоимость компании в странах со слабой правовой средой, где законодательство не может в полной мере защитить интересы миноритарных акционеров и обеспечить соблюдение высоких стандартов бухгалтерской отчетности [12]. Премия к цене акции в данном случае «представляет собой гарант соблюдения прав акционеров и обеспечивает прозрачность компании» [13; 14]. Размер премии, которую инвесторы

¹ McKinsey (2002). Global investor opinion survey. URL: <http://www.eiod.org/uploads/publications/pdf/ii-rp-4-1.pdf>.

готовы платить за хорошее корпоративное управление, меняется от страны к стране. Так, в США и Великобритании инвесторы готовы платить на 18% больше за акции компаний с эффективным корпоративным управлением, чем за бумаги компаний с аналогичными финансовыми показателями, но менее совершенной практикой управления. В Италии аналогичный показатель достигал 22%, в Индонезии – 27%. По мнению инвесторов, на развивающихся рынках размер премии может достигать 30%². Специалисты полагают, что «премия за высокое качество корпоративного управления может составлять на российском рынке до 40%» [15].

В целом исследование McKinsey показало, что размеры надбавки к цене акции могут быть весьма значительными и компания любой отрасли любой страны происхождения может рассчитывать на 10 – 12%-й рост капитализации при условии эффективной реализации любого из 15 принципов хорошо организованной системы корпоративного управления: «собственность не сконцентрирована, прозрачность структуры собственности, принцип “одна акция – один голос”, защита от возможного поглощения, уведомление о собрании акционеров, размер совета директоров, внешние директора и совмещение постов, независимые директора, правила функционирования совета директоров, комитеты совета директоров, раскрытие информации, стандарты бухгалтерской отчетности, независимый аудит, различные способы доступа к информации и своевременность раскрытия информации»³.

По результатам опроса инвесторов международной аудиторско-консалтинговой компании Ernst & Young, факторы корпоративного управления на российском рынке «имеют часто даже более приоритетную значимость по сравнению с фундаментальными: первые позиции в общем рейтинге значимости факторов занимают прозрачность, состав акционеров, компетенция менеджеров и совета директоров, затем идут фундаментальные факторы (выручка, рентабельность и др.)» [12; 15]. Эмпирические исследования, проведенные П.Ю. Старюком, показывают, что «совершенствование внутренней практики корпоративного управления может создать для репрезентативной российской компании значимый потенциал увеличения рыночной стоимости в среднесрочной перспективе (до 80 – 90%)» [15; 16].

Эмпирическое исследование деятельности 1500 компаний США, проведенное профессорами Гарвардской бизнес-школы во главе с Полом Гомперсом, свидетельствует о том, что те компании, которые придерживаются высоких стандартов корпоративного управления, в среднем имеют более высокие показатели эффективности и капитализации, чем остальные фирмы. Кроме того, эффективное корпоративное управление снижает и стоимость капитала. Разница в приросте стоимости акций компаний с высокими стандартами корпоративного управления (15,5%) и низкими (7%) составила 8,5 п.п. [13]⁴.

Немецкими исследователями проведен эмпирический анализ влияния качества корпоративного управления на стоимость корпораций ФРГ. Результаты исследования свидетельствуют, что капитализация находится в прямой зависимости от качества корпоративного управления, учитывающего такие факторы, как прозрачность, практика отношений с миноритарными акционерами, качество аудита, профессионализм и независимость совета директоров и др. А. Дурнев и Э. Ким, используя систему рейтингов банка «Креди Лионе», построили модель оценки влияния качества корпоративного управления на стоимость компаний в 26 странах, обнаружив его неоспоримую значимость, но, в то же время, существенную специфику в различных государствах. Подтверждая это, Л. Клаппер и И. Лав на основе подобного анализа выявили существенное влияние степени защиты прав инвесторов на стоимость компаний из развивающихся стран [17]. Исследование, проведенное профессором Стэнфордского университета Б. Блэком, показывает взаимосвязь между уровнем корпоративного управления и рыночной стоимостью компаний в России. Используя рейтинги корпоративного управления и отношение фактической капитализации к потенциальной, он отметил значительную корреляцию данных показателей [20]. Согласно расчетам Б. Блэка, компания может достигнуть 700-кратного увеличения стоимости, если произойдет улучшение качества ее корпоративного управления от низшего уровня к высшему. Б. Блэк констатирует, что «практика корпоративного управления оказывает мощное воздействие на рыночную стоимость в стране со слабыми правовыми и культурными средствами ограничения поведения корпораций»⁵.

Международная аудиторско-консалтинговая компания PriceWaterhouseCoopers (PWC) показала зависимость капитализации нефтяных компаний от качества корпоративной отчетности. Качество корпоративной отчетности является одним из элементов корпоративного управления. Раскрытие соответствующей информации, согласно исследованию данной компании, «приведет к росту капитализации корпорации на 20–30%» [17].

Российский специалист Е.Н. Гунина опираясь на результаты ряда исследований полагает, что «в государствах с транзитивной экономикой 80% инвесторов согласны на «надбавку» за качество корпоративного управления к стоимости акций, причем размер премии находится в пределах от 20% до 50%. В российских условиях данная величина может составлять до 38% стоимости акций отечественных корпораций» [17].

² Цена корпоративного управления [Электронный ресурс]. URL: <http://vestnikmckinsey.ru/organizational-models-and-management-systems/cena-korporativnogo-upravleniya>.

³ Там же.

⁴ Gompers P., Ishii J., Metrick A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices [Электронный ресурс]. *Quarterly Journal of Economics*. (1), 107–155. URL: http://www.corporategovernanceadvisor.com/uploads/4/0/9/3/40931365/cg_and_equity_prices_-_gim.pdf.

⁵ Блэк, Бернард С. Поведение в области корпоративного управления и рыночная стоимость российских фирм [Электронный ресурс]. URL: <https://ssrn.com/abstract=263014>; DOI: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.263014>.

Следует отдельно отметить, что современным трендом у крупных международных компаний является соблюдение принципов устойчивого развития ESG (Environmental, Social and Governance factors), которые подразумевают инициативы компании и ответственное отношение к охране окружающей среды, обществу (социальная ответственность) и стандартам управления (корпоративное управление). «Результаты исследования Deutsche Asset Management и университета Гамбурга, проведенного в декабре 2015 года, показывают, что между интеграцией так называемых ESG-факторов и улучшением финансовой результативности существует положительная зависимость. Причем, как отмечают эксперты, среди трех ESG-факторов именно корпоративное управление является основной движущей силой» [13].

В связи с вышеизложенным можно сделать вывод, что корпоративное управление является одним из определяющих факторов при принятии инвестиционных решений, который необходимо учесть оценщику.

Полагаем, что ключевым фактором увеличения стоимости является *эффективная система корпоративного управления* банка. Ранее фактором, увеличивающим стоимость банка, рассматривалось в основном качество и уровень корпоративного управления либо качество менеджмента. Качество корпоративного управления не является синонимом его эффективности. Для инвестора важно, чтобы система корпоративного управления была оптимальной с точки зрения выполнения ей своих функций и затрат на неё. Также, в качестве факторов, повышающих стоимость банка, по нашему мнению, следует рассматривать следующие составные элементы системы корпоративного управления: *системы внутреннего контроля и управления рисками, риск-ориентированный внутренний аудит, системы управления процессами и инновациями, эффективное взаимодействие контрольных служб банка.*

Эффективные системы внутреннего контроля и управления рисками. Ранее в качестве фактора стоимости рассматривались качество и политика риск-менеджмента. В качестве фактора следует рассматривать не только системы как таковые, но и их эффективность. Эффективные системы (подсистемы) внутреннего контроля и управления способствуют достижению банком стратегических целей, выполнения показателей и сохранности банковских активов, а также минимизации банковских рисков. Миссией внутреннего аудита в соответствии с Международными Основами Профессиональной Практики внутреннего аудита является «сохранение и повышение стоимости организации посредством проведения объективных внутренних аудиторских проверок на основе риск-ориентированного подхода, предоставления рекомендаций и обмена знаниями».

Эффективная система управления инновациями способствует реализации новых идей и знаний с целью их практического использования для удовлетворения запросов потребителей банковских продуктов и, как следствие, последовательному превращению идей в товар. При этом обязательным критерием данной системы является способность банка к быстрым изменениям – высокая скорость реагирования на изменения внешней среды.

Эффективная система управления процессами позволяет достигать максимальных выгод от бизнес-процессов банка при оптимальном вложении средств в их функционирование.

В силу того, что отличительной чертой банковской деятельности в Республики Беларусь является большое количество контрольных служб, фактором, увеличивающим стоимость банка, является *эффективное взаимодействие контрольных подразделений банка*: служб внутреннего аудита, внутреннего контроля (комплаенс-службы), риск-менеджмента и других.

По мнению П.Ю. Старюка, корпоративное управление представляет собой самостоятельный значимый риск для владельцев капитала и, в особенности, для владельцев акционерного капитала (акционеров) в связи с отсутствием у последних обеспечения и наиболее низкого статуса в очереди на возврат средств в случае банкротства компании. По его мнению, корпоративное управление наряду с фундаментальными показателями (факторами операционной, инвестиционной и финансовой эффективности) является важнейшим фактором создания стоимости компании, и система корпоративного управления эффективной компании должна быть интегрирована в общую стратегию и систему управления стоимостью [15]. Мы поддерживаем данную точку зрения.

Система корпоративного управления является отдельным важнейшим фактором создания стоимости банка. Фундаментальные показатели его деятельности (характеризующие операционную, инвестиционную и финансовую эффективность) зависят и, по сути, являются следствием организованной и должным образом функционирующей системы корпоративного управления банка. В связи с этим мы полагаем, что уровень эффективности системы корпоративного управления оцениваемого банка должен учитываться в качестве поправочного коэффициента к результату величины рыночной стоимости банка, рассчитываемому согласно трем упомянутым выше основным подходам: затратному, доходному и сравнительному, либо посредством гибридных моделей.

Предлагается следующий методологический подход к расчету премии/дисконта.

Приняв за основу стоимость банка, полученную посредством вышеуказанных распространенных подходов (затратного, доходного и сравнительного), рассчитывается его взвешенная (средняя) стоимость. Применяв поправочный коэффициент, полученный по результатам оценки эффективности системы корпоративного управления, определяется рыночная стоимость банка. Диапазон значений и поправочные коэффициенты представлены в таблице 1.

Например, стоимость банка, полученная доходным подходом, составляет 130,0 млн руб., затратным подходом – 110,0 млн руб., а сравнительным подходом – 95,0 млн руб. Среднее значение составляет 111,7 млн руб. Результаты оценки эффективности системы корпоративного управления составляют 86,32%. Применяв шкалу, устанавливается поправочный коэффициент 1,10. Рыночная стоимость банка с учетом поправочного коэффициента составляет 122,8 млн руб. (таблица 2).

Таблица 1. – Размеры поправочных коэффициентов на уровень эффективности системы корпоративного управления банка

Диапазон значений эффективности	Размер поправочного коэффициента
96-100%	1,30
91-95%	1,25
86-90%	1,10
81-85%	1,00
75-80%	0,85
71-74%	0,80
51-70%	0,70
менее 50%	0,60

Таблица 2. – Пример расчета рыночной стоимости банка с учетом премии за уровень эффективности системы корпоративного управления

Подходы/показатели	Тыс. руб. / % эффективности
Доходный подход	130 000,00
Затратный подход	110 000,00
Сравнительный подход	95 000,00
Среднее значение	111 666,67
Эффективность системы корпоративного управления банка	86,32%
Поправочный коэффициент для расчета премии	1,10
Рыночная стоимость банка с учетом премии	122 833,34

Порядок расчета рыночной стоимости банка с учетом влияния эффективности системы корпоративного управления представляет собой формулу (1).

$$СБ_{ску} = СБ_{оц} * К_{попр} \begin{matrix} 1,30 \\ 1,25 \\ 1,10 \\ 1,00 \\ 0,85 \\ 0,80 \\ 0,70 \\ 0,60 \end{matrix}, \quad (1)$$

где $СБ_{ску}$ – коэффициент влияния системы корпоративного управления на стоимость банка;
 $СБ_{оц}$ – оценка с учетом традиционных методов (затратный, доходный, сравнительный);
 $К_{попр}$ – поправочный коэффициент, соответствующий показателю эффективности системы корпоративного управления.

Соглашаясь с классификацией факторов стоимости банка на внешние и внутренние, мы полагаем, что можно выделить третью группу факторов – «смешанные». В данную группу можно включить как минимум систему корпоративного управления, которая в широком смысле представляет собой систему взаимоотношений ряда стейкхолдеров (заинтересованных сторон): как внешних, так и внутренних. Следовательно, не совсем корректным будет ее отнесение к какому-то одному из внешних или внутренних факторов. Топ-менеджмент банка, взаимодействуя с внешней и управляя внутренней средой банка, является агентом их обеих. Так, предлагаемая уточненная классификация включает внешние, внутренние, смешанные факторы стоимости банка.

Заключение. Таким образом, на формирование стоимости банка оказывает влияние множество факторов. Важнейшим из них, повышающим стоимость банка, является эффективная система корпоративного управления, и ее элементы: эффективная система внутреннего контроля, эффективная система управления рисками, риск-ориентированный внутренний аудит, направленный на достижение установленных акционерами целей, эффективная система управления инновациями, эффективная система управления процессами, взаимодействие контрольных подразделений банка.

Установлено, что существует прямая взаимосвязь между уровнем эффективности системы корпоративного управления банка и его рыночной стоимостью. Предложен подход к оценке рыночной стоимости банка, учитывающий данную взаимосвязь. Подход представляет собой систему поправочных коэффициентов для расчета премии либо дисконта при расчете рыночной стоимости банка с учетом уровня эффективности его системы корпоративного управления.

ЛИТЕРАТУРА

1. Филиппова, А. А. Совершенствование методики оценки рыночной стоимости коммерческого банка : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / А. А. Филиппова ; Моск. гор. ун-т управления Правительства Москвы. – М., 2013. – 27 с.

2. Филиппова, А.А. Факторы рыночной стоимости коммерческого банка / А.А. Филиппова // Финансы и кредит. – 2011. – № 32. – С. 15-23.
3. Филиппова, А.А. Качество кредитного портфеля как фактор стоимости банка / А.А. Филиппова // Финансы и кредит. – 2010. – № 22. – С. 44–51.
4. Мозгалева, Т.Н. Адаптация оценки рыночной стоимости коммерческого банка к условиям современной российской экономики : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Т.Н. Мозгалева ; Моск. гос. ун-т им. М.В. Ломоносова – М., 2008. – 30 с.
5. Ковалев, М.М. Стоимость банка / М.М. Ковалев, А.В. Василевский. – Минск : Изд. ц-р БГУ, 2018. – 148 с.
6. Стюарт, Т.А. Интеллектуальный капитал. Новый источник богатства организаций / Т.А. Стюарт ; пер. с англ. В. Ноздриной. – М. : Поколение, 2007. – 368 с.
7. Головина, Г.П. Оценка рыночной стоимости коммерческого банка : автореф.дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 / Л.П. Головина ; Самар. гос. ун-т – Самара, 2010. – 19 с.
8. Будицкий, А.Е. Стоимость коммерческого банка и методика ее оценки : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / А.Е. Будицкий ; Гос. ун-т – Высшая школа экономики. – М., 2009. – 23 с.
9. Фролова, В.Б. Исследование факторов стоимости банковского бизнеса [Электронный ресурс] / В.Б. Фролова, Т.В. Хань // Финансы и кредит – 2018. – Т. 24. – № 5. – С. 1109 – 1128. URL: <https://www.fin-izdat.com/journal/fc/detail.php?ID=72833>.
10. Братов, А.Б. Факторы, влияющие на стоимость инвестиционного банка / А.Б. Братов // Российское предпринимательство. – 2015. – Т. 16. – № 16. – С. 2551–2564. – DOI: 10.18334/rp.16.16.613.
11. Карминский, А.М. Методы оценки стоимости коммерческого банка в условиях глобализации [Электронный ресурс] / А.М. Карминский, Э.А. Фролова // Вестник МГИМО-Университета. – 2015. – № 3(42). – С. 173–183. URL: <https://vestnik.mgimo.ru/jour/article/view/367/367>.
12. Шуклина, М.А. Роль корпоративного управления при формировании стоимости акций и бизнеса публичного акционерного общества в современной российской экономике / М.А. Шуклина, О.Д. Косорукова // Имущественные отношения в РФ. – 2018. – № 12(207). – С. 6–16.
13. Абашева, А.А. Влияние корпоративного управления на стоимость компании / А.А. Абашева // Современные тенденции в экономике и управлении: новый взгляд. – 2016. – № 40-1. – С. 20–26.
14. Газин, Г.З. Корпоративное управление в России: реальное конкурентное преимущество / Г.З. Газин // Вестник McKinsey. – 2003. – № 3. – С. 7–19.
15. Старюк, П.Ю. Управление стоимостью компании как основная задача корпоративного управления / П.Ю. Старюк // Журнал «Корпоративные финансы». – 2007. – № 2 – С. 5–16.
16. Старюк, П.Ю. Влияние корпоративного управления на стоимость российских компаний (эмпирический анализ) : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / П.Ю. Старюк ; Гос. ун-т – Высшая школа экономики. – М., 2008. – 24 с.
17. Гунина, Е.Н. Влияние качества корпоративного управления на стоимость компании как парадигма перехода к стоимостной концепции управления / Е.Н. Гунина // Экономический вестник Ростовского государственного университета. – 2008. – № 4 – С. 87–90.

REFERENCES

1. Filippova, A.A. (2013). *Sovershenstvovanie metodiki ocenki rynochnoj stoimosti kommercheskogo banka. [Improving the methodology for assessing the market value of a commercial bank]*. Moscow. (In Russ.).
2. Filippov, A.A. (2011). Faktory rynochnoj stoimosti kommercheskogo banka. [Factors of the market value of commercial banks]. *Finansy i kredit. [Finance and credit]*. (32), 15–23. (In Russ., abstr. in Engl.).
3. Filippov, A.A. (2010). Kachestvo kreditnogo portfelya kak faktor stoimosti banka. [The quality of the loan portfolio as a determinant of the cost of the Bank]. *Finansy i kredit [Finance and credit]*. (22), 44–51. (In Russ., abstr. in Engl.).
4. Mozgaleva, T.N. (2008). *Adaptaciya ocenki rynochnoj stoimosti kommercheskogo banka k usloviyam sovremennoj rossijskoj ekonomiki. [Adaptation of the assessment of the market value of a commercial bank to the conditions of the modern Russian economy]*. Moscow. (In Russ.).
5. Kovalev, M.M. & Vasilevsky, A.V. (2018). *Stoimost' banka*. Minsk: Publishing Center of BSU. (In Russ.).
6. Stewart, T.A. (2007). *Intellektual'nyj kapital. Novyj istochnik bogatstva organizacij. [Intellectual capital. A new source of wealth of organizations]*. Transl. from the Engl. by V. Nozdrina. Moscow: Generation. (In Russ.).
7. Golovina, G.P. (2010). *Ocenka rynochnoj stoimosti kommercheskogo banka. [Assessment of the market value of a commercial bank]*. Samara. (In Russ.).
8. Buditsky, A.E. (2009). *Stoimost' kommercheskogo banka i metodika ee ocenki. [The cost of a commercial bank and the methodology of its assessment]*. Moscow. (In Russ.).
9. Frolova, V.B. & Han, T.V. (2018). Issledovanie faktorov stoimosti bankovskogo biznesa. [Study of the factors of the banking business], *Finansy i kredit. [Finance and credit]*. (5), 1109–1128. (In Russ., abstr. in Engl.). URL: <https://www.fin-izdat.com/journal/fc/detail.php?ID=72833>.
10. Brother, A.B. (2015). Faktory, vliyayushchie na stoimost' investitsionnogo banka. [Factors affecting the cost of the investment Bank]. *Rossiyskoe predprinimatel'stvo. [Russian entrepreneurship]*. (16), 2551–2564. DOI: 10.18334/rp.16.16.613. (In Russ., abstr. in Engl.).
11. Karminsky, A.M. & Frolova, E.A. (2015). Metody ocenki stoimosti kommercheskogo banka v usloviyah globalizacii. [Methods of assessing the value of a commercial bank in the context of globalization]. *Vestnik MGIMO-Universiteta. [Herald MGIMO University]*. (3), 173–183. (In Russ., abstr. in Engl.). URL: <https://vestnik.mgimo.ru/jour/article/view/367/367>.
12. Shuklina, M.A. & Kosorukova, O.D. (2018). Rol' korporativnogo upravleniya pri formirovanii stoimosti akcij i biznesa publichnogo akcionernogo obshchestva v so-vremennoj rossijskoj ekonomike. *Imushchestvennye otnosheniya v RF. (12)*, 6–16. DOI: 10.24411/2072-4098-2018-10121. (In Russ.).
13. Abasheva, A.A. (2016). Vliyaniye korporativnogo upravleniya na stoimost' kompanii. *Sovremennye tendencii v ekonomike i upravlenii: novyj vzglyad. (40-1)*, 20–26. (In Russ.).

14. Gazin, G.Z. (2003). Korporativnoe upravlenie v Rossii: real'noe konkurentnoe preimushchestvo. *Vestnik McKinsey*. (3), 7–19. (In Russ.).
15. Staryuk, P.Yu. (2007). Upravlenie stoimost'yu kompanii kak osnovnaya zadacha korporativnogo upravleniya. *Zhurnal «Korporativnye finansy»*. (2), 5–16. (In Russ.).
16. Staryuk, P.Yu. (2008). *Vliyanie korporativnogo upravleniya na stoimost' rossijskih kompanij (empiricheskij analiz)*. [The impact of corporate governance on the value of Russian companies (empirical analysis)]. Moscow. (In Russ.).
17. Gunina, E.N. (2008). Vliyanie kachestva korporativnogo upravleniya na stoimost' kompanii kak paradigma perekhoda k stoimostnoj koncepcii upravleniya. *Ekonomicheskij vестnik Rostovskogo gosudarstvennogo universiteta*. (4), 87–90. (In Russ.).

Поступила 15.10.2021

FACTORS AFFECTING THE MARKET VALUE OF THE BANK

N. GLINKOV

The factors influencing the market value of the bank are stated. The importance of such a factor in the formation of the bank's value as the corporate governance system is reflected. The relationship between the level of corporate governance of the bank and its market value is shown. In the context of the corporate governance system, its elements are identified that contribute to increasing the market value of the bank. An approach is proposed for calculating the premium / discount for the level of efficiency of the corporate governance system when assessing the value of the bank.

Keywords: bank value, evaluation, factors, corporate governance.