

И. И. Краснова

Институт бизнеса БГУ, Минск, Беларусь, irinakrasnova0509@gmail.com

МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ ВЛИЯНИЯ СТОИМОСТНЫХ ЭФФЕКТОВ СДЕЛОК M&A В СФЕРЕ БАНКОВСКИХ УСЛУГ

Проводится анализ процессов слияния и поглощения в сфере банковских услуг, рассматриваются особенности и преимущества финтех компаний. Дается оценка влияния стоимостных эффектов в процессе сделок M&A.

Ключевые слова: банки, финансовые услуги, финтех, слияние и поглощение, издержки, оценка стоимостных эффектов

I. Krasnova

School of Business of BSU, Minsk, Belarus, irinakrasnova0509@gmail.com

MODEL FOR ESTIMATING THE IMPACT OF COST EFFECTS OF M&A TRANSACTIONS IN THE FIELD OF BANKING SERVICES

The article analyzes the processes of mergers and acquisitions in the field of banking services, considers the features and advantages of fintech companies. The impact of cost effects in the process of M&A transactions is estimated.

Keywords: banks, financial services, fintech, mergers and acquisitions, costs, valuation of cost effects

Относительно новым на сегодня является понятие «финансовые технологии», или «финтех». Общепринятого определения этого понятия пока не существует. По мнению специалистов Базельского комитета по банковскому надзору, под финансовыми технологиями понимаются «порожденные технологиями финансовые инновации, которые могут привести к созданию новых бизнес-моделей, приложений, процессов или продуктов для финансовых рынков, институтов или производства финансовых услуг» [1].

В широком смысле – это все финансовые инновации, внедряемые на рынке как большими, так и малыми организациями. В более узком смысле финтех – это инновационные финансовые услуги, предоставляемые небольшими специализированными компаниями.

Финтех-компании формируют новую картину конкуренции, размывая границы, установившиеся среди игроков сектора финансовых услуг. Как правило, финтех-компании предлагают разработки элементов платежных систем, таких как агрегаторы пластиковых карт и P2P-переводы, мобильные POS-терминалы, шлюзы онлайн-оплаты и приложения для веб-сайтов и мобильных устройств.

Характерно, что финтех-решения функционируют в наиболее рентабельной части цепочки банковской деятельности, на этапе так называемой «последней мили» (*last mile*) взаимодействия с конечным потребителем. Стоимость обслуживания последнего этапа банковских услуг, как правило, составляет 40 % от стоимости обслуживания всей цепочки. Применение финтех-технологий на данном этапе приводит к существенной экономии операционных затрат [2, с. 52].

На сложившемся на сегодня европейском рынке слияний и поглощений (M&A) в финансовом секторе наблюдается ряд устойчивых трендов. Одним из них является развивающаяся

тенденция по приобретению банками финансово-технологических компаний (финтех компаний). Удачное приобретение существенно увеличивает стоимость самого банка. В результате возникает синергетический эффект. Банки предпочитают приобретать поставщиков технологических решений для развития собственных информационных возможностей. Наиболее актуальными в ближайшем будущем представляются технологические разработки в направлении интеграции программного обеспечения после совершения сделки M&A, поскольку для банка-покупателя финтех компании важно быстро объединить информационные и технологические возможности. Поскольку рынки кредитования и финансовых платежей будут расти довольно быстро, в ближайшие годы ожидается рост активности в сфере слияний и поглощений с участием финтех компаний.

Учитывая эти тенденции, необходимо обратить внимание на стоимостные эффекты, возникающие в контексте влияния на акционерную стоимость для банка, приобретающего финтех компанию. В данном из вариантов используется методология стандартного исследования событий и анализируется краткосрочное изменение рыночной цены в диапазоне времени около объявления о сделке [3, с. 195]. Модель базируется на доходности рыночной цены акций компании до и после объявления о сделке слияния.

Избыточная доходность – это часть доходности, которая не может быть предсказана рыночной моделью и представляет собой отклонение стоимости компании, вызванное определенным событием. *Предсказываемая доходность* в данном случае описывается через ожидаемую доходность (вычисляется на основании фактической информации о доходности до объявления о сделке).

Избыточная доходность (AR_{it}) для компании i в день t оценивается по рыночной модели с действующей доходностью за вычетом доходности по конкретным акциям:

$$AR_{it} = R_{it} - (\alpha_i + \beta_i R_{mt}),$$

где AR_{it} – избыточная доходность по акции i в день t ; R_{it} – ожидаемая доходность акции i в день t (с учетом выплаченных дивидендов и изменения капитала); R_{mt} – ожидаемая доходность акции эталонной компании m в день t ; α_i и β_i – параметры регрессии, отражающие пересечение и систематический риск акции.

В качестве эталона для банков может использоваться страновой банковский индекс *Datastream*.

Избыточная доходность покупателя и объекта покупки взвешивается на соответствующую рыночную капитализацию для получения избыточной доходности по совместной организации:

$$AR_{CE} = \frac{AR_{bi}MV_{bi} + AR_{si}MV_{si}}{MV_{bi} + MV_{si}},$$

где AR_{CE} – избыточная доходность совместной организации; AR_{bi} – избыточная доходность покупателя; AR_{si} – избыточная доходность объекта покупки; MV_{bi} – рыночная стоимость покупателя в конце месяца, предшествующего дате объявления сделки; MV_{si} – рыночная стоимость объекта покупки в конце месяца, предшествующего дате объявления сделки.

Рассчитанная избыточная доходность для покупателя, объекта покупки и совместной организации приводится к средней избыточной доходности AAR_t в день t .

Далее средняя накопленная избыточная доходность ($CAAR$) определяется как сумма средней избыточной доходности (AAR_t) за T дней во временном периоде (за все периоды t):

$$CAAR_T = \sum_{t=1}^T AAR_t.$$

Банки-покупатели получают положительные результаты по характеристике CAAR во временно периоде до приобретения акций. В период, следующий за закрытием сделки, значения показателя отрицательные. Это соответствует тому факту, что рынок оказывает позитивное влияние на увеличение стоимости банка до осуществления сделки.

Результаты проверки подтверждают гипотезу о том, что банки получают более высокую среднюю накопленную избыточную доходность в случае приобретения финтех компании по сравнению с покупкой другого банка.

В будущем при расширении выборки данных путем добавления новых сделок либо расширения географии изучаемых сделок слияний и поглощений могут быть получены статистически значимые результаты.

Список использованных источников

1. Sound Practices: Implications of fintech developments for banks and bank supervisors [Electronic resource] / Basel Committee on Banking Supervision. – Mode of access: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d415.pdf>. – Date of access: 22.12.2017.
2. Перцева, С. Ю. Финтех: механизм функционирования / С. Ю. Перцева // Инновации в менеджменте. – 2017. – № 12. – С. 50–53.
3. Ковалев, М. М. Цифровая экономика – шанс для Беларуси / М. М. Ковалев, Г. Г. Головенчик. – Минск : Изд. центр БГУ. – 2018. – 327 с.

УДК 336.763.26

М. М. Лубочкин

*Санкт-Петербургский государственный университет,
Санкт-Петербург, Россия, m.m.lubochkin@spbu.ru*

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ НЕДВИЖИМОСТИ В РОССИЙСКОЙ И МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

Приводится подробная характеристика современного состояния и перспектив развития инвестиционных фондов недвижимости в России и в мире. Сформулирован прогноз их развития как субъектов предпринимательской деятельности с учетом тенденций, а также интересов и запросов основных категорий инвесторов.

Ключевые слова: экономика предпринимательства, мировая экономика, предпринимательство, инвестиционные фонды недвижимости, фондовый рынок

M. Loubochkin

St. Petersburg State University, St. Petersburg, Russia, m.m.lubochkin@spbu.ru

REAL ESTATE INVESTMENT TRUSTS' DEVELOPMENT PROSPECTS IN THE RUSSIAN AND GLOBAL ECONOMY

The detailed characteristics of the current state and development prospects are given for real estate investment trusts in Russia and globally. The forecast is formulated for their development as subjects