



## № 1 (215) Січень 2014

Здано до друку 31.12.2013 р.

Засновник і видавець:  
Національний банк України

Адреса: вул. Інститутська, 9, Київ-601, 01601, Україна

Свідоцтво про реєстрацію  
КВ № 691 від 09.06.1994 р.

Видається у комплекті з електронною версією  
на CD-диску додатка "Законодавчі і нормативні акти  
з банківської діяльності"

Дизайн: редакція періодичних видань НБУ  
Надруковано з готового оригінал-макета  
відділом організації видавничого забезпечення  
Головного управління  
господарського забезпечення  
Національного банку України

### КОНТАКТИ

Адреса редакції:  
просп. Науки, 7, Київ-28, 03028, Україна  
(адреса для листування:  
Редакції періодичних видань,  
вул. Інститутська, 9, Київ-601, 01601, Україна)  
Тел./факси: (044) 524-96-25, 525-38-25  
Тел.: (044) 527-39-44, 527-38-06, 527-31-77  
E-mail: litvinova@bank.gov.ua  
http://www.bank.gov.ua

Адреса друкарні:  
просп. Науки, 7, Київ-28, 03028, Україна

Формат 60 × 90 / 8  
Друк на цифровому обладнанні  
Фіз. друк. арк. 10  
Умовн. друк. арк. 10  
Обл.-вид. арк. 10.5

При передруку матеріалів, опублікованих у журналі,  
посилаючи на "Вісник Національного банку України"  
обов'язково.

Редакція може публікувати матеріали  
в порядку обговорення, не поділяючи думку автора.  
Відповідальність за точність викладених фактів несе автор,  
а за зміст рекламних матеріалів – рекламодавець.

Передплатний індекс 74132

© Національний банк України, 2014

ISSN 2310-2624

# ВІСНИК

## Національного банку України

Щомісячний науково-практичний журнал  
Національного банку України

Видається з березня 1995 року

Журнал "Вісник Національного банку України"  
внесено до нового "Переліку наукових фахових видань України,  
в яких можуть публікуватися результати дисертаційних робіт на здобуття  
наукових ступенів доктора і кандидата наук" (економічні науки).  
Підстава: постанова президії ВАК України від 10.02.2010 р. № 1-05/1

Журнал рекомендовано до друку Вченою радою  
Київського національного економічного університету ім. Вадима Гетьмана  
(протокол від 02.12.1999 р. № 4)  
та Вченою радою Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)  
(протокол від 13.03.2009 р. № 7)

### РЕДАКЦІЙНА КОЛЕГІЯ

Петрик Олександр Іванович (голова)  
Арбузов Сергій Геннадійович  
Бажал Юрій Миколайович  
Барановський Олександр Іванович  
Боровецький Ришард  
Вовчак Ольга Дмитрівна  
Вожов Анатолій Павлович  
Гальчинський Анатолій Степанович  
Гець Валерій Михайлович  
Кіреєв Олександр Іванович  
Коваленко Олена Іванівна  
Козьменко Сергій Миколайович  
Круглик Сергій Вікторович  
Лютій Ігор Олексійович  
Мітнік Стефан  
Міщенко Володимир Іванович

Мороз Анатолій Миколайович  
Патрікац Людмила Миколаївна  
Прасолов Ігор Миколайович  
Раєвський Костянтин Євгенійович  
Ричаківська Віра Іванівна  
Савлук Михайло Іванович  
Сениц Павло Миколайович  
Смуженко Тамара Степанівна  
Соркін Ігор Вячеславович  
Стельмах Володимир Семенович  
Тридід Олександр Миколайович  
Федосов Віктор Михайлович  
Шаров Олександр Миколайович  
Шевчук Анатолій Васильович  
Шульга Наталія Петрівна  
Щербакова Олена Анатоліївна

### РЕДАКЦІЯ ПЕРІОДИЧНИХ ВИДАНЬ НБУ

Головний редактор  
Заступник головного редактора  
Начальник відділу з випуску журналу "Вісник НБУ"  
Заступник начальника відділу  
Редактори:  
Відповідальний секретар  
Головний художник  
Дизайн і верстка:  
Коректор  
Оператор  
Переклад:  
Розповсюдження:  
Фото:  
Черговий редактор

ПАТРИКАЦ Л.М.  
КРОХМАЛЮК Д.І.  
ПІДВИСОЦЬКИЙ Р.В.  
ЗАЄЦЬ О.С.  
МАТВІЙЧУК Ю.Г., ПАЦЕРА М.М.  
ЛІПІНСЬКА С.М.  
КОЗИЦЬКА С.Г.  
ХАРУК О.В., НЕВСЬКИЙ Д.О.  
ТРИФОНОВА О.М.  
ЛИТВИНОВА Н.В.  
МАРЧЕНКО О.В., ОСЬМАК О.Г.  
ТРИКІША А.І.  
МОРОЗ М.М., НЕГРЕБЕЦЬКИЙ В.С.  
ПАЦЕРА М.М.

Електронна версія цього номера журналу буде доступна  
на офіційному сайті Національного банку України  
у липні 2014 року



No. 1 (215)  
January 2014

Authorized publication:  
31 December 2013

Founder and publisher:  
National Bank of Ukraine

Address:  
9 Instytutska Street, Kyiv, 01601, Ukraine

Registration certificate:  
KB No. 691 of 9 June 1994

The journal comes with a CD supplement  
“Legislative and Normative Acts on Banking”

Designed by the Editorial Office  
of NBU Periodicals

Laid out and printed by the Printed Materials Division  
of the NBU Main Administrative Office

#### CONTACTS

Address of the Editorial Office:  
7 Nauky Avenue, Kyiv, 03028, Ukraine

Address for correspondence:  
Editorial Office of NBU Periodicals,  
9 Instytutska Street, Kyiv, 01601, Ukraine  
Tel./fax: (+ 38 044) 524-96-25, 525-38-25  
Tel.: (+30 044) 527-39-44, 527-38-06, 527-31-77

E-mail: [litvinova@bank.gov.ua](mailto:litvinova@bank.gov.ua)  
<http://www.bank.gov.ua>

Address of the Printing House:  
7 Nauky Avenue, Kyiv, 03028, Ukraine

Format 60 × 90 / 8

Digital printing

Physical printed sheets: 10

Conventional printed sheets: 10

Publisher's sheets: 10.5

For reprinting materials published herein  
the reference to the journal  
“Herald of the National Bank of Ukraine”  
is compulsory.

The Editorial Office can publish materials  
being under discussion, not sharing the author's opinion.  
The author bears responsibility for the accuracy of the materials;  
the advertiser bears responsibility  
for the content of promotional materials.

Subscription index: 74132

© National Bank of Ukraine, 2014

ISSN 2310-2624

# ВІСНИК

## Національного банку України

Monthly scientific and practical journal  
of the National Bank of Ukraine

Published since March 1995

The journal “Herald of the National Bank of Ukraine” is registered in the new  
“List of scientific professional editions of Ukraine, in which results  
of theses for obtaining of a PhD degree (Economics) can be published”.  
Grounds: Resolution of the Higher Attestation Commission of Ukraine  
No. 1-05/1 of 10 February 2010

The journal was recommended for publication  
by the Academic Council  
of the Vadym Hetman National Economic University (Minutes No.4 of 2 December 1999)  
and by the Academic Council  
of the University of Banking of the National Bank of Ukraine (Minutes No. 7 of 13 March 2009)

#### EDITORIAL STAFF:

Oleksandr Petryk (the Chairman)  
Sergiy Arbuzov  
Yurii Bazhal  
Oleksandr Baranovskiy  
Ryszard Borowiecki  
Olha Vovchak  
Anatolii Vozhzhov  
Anatolii Halchynskiy  
Valerii Heiets  
Oleksandr Kirieiev  
Olena Kovalenko  
Serhii Kozmenko  
Serhii Kruhlyk  
Ihor Liutyi  
Stefan Mittnik  
Volodymyr Mishchenko

Anatolii Moroz  
Liudmyla Patrikats  
Ihor Prasolov  
Kostiantyn Raievskiy  
Vira Rychakivska  
Mykhailo Savlук  
Pavlo Senyshch  
Tamara Smovzhenko  
Ihor Sorkin  
Volodymyr Stelmakh  
Oleksandr Trydid  
Viktor Fedosov  
Oleksandr Sharov  
Anatolii Shevchuk  
Nataliia Shulha  
Olena Shcherbakova

#### EDITORIAL BOARD OF NBU PERIODICALS:

Editor-in-Chief:  
Deputy Editor-in-Chief:  
Head of the Division for Issue of the “Herald of the NBU”:  
Deputy Head of the Division:  
Editors:  
Responsible secretary:  
Chief Designer:  
Designers:  
Proofreader:  
Computer-aided composition:  
Translators:  
Distribution agent:  
Photo:  
Duty Editor:

LIUDMYLA PATRIKATS  
DMYTRO KROKHMALIUK  
ROMAN PIDVYSOTSKYI  
OLEKSANDR ZAIETS  
YURII MATVIICHUK, MYKOLA PATSERA  
SVITLANA LIPINSKA  
SVITLANA KOZYTSKA  
OKSANA KHARUK, DMYTRO NEVSKYI  
OLENA TRYFONOVA  
NATALIYA LYTVYNOVA  
OLENA MARCHENKO, OLEKSANDR OSMAK  
ANDRII TRYKISHA  
MARIIA MOROZ, VLADYSLAV NEHREBETSKYI  
MYKOLA PATSERA

The electronic version of the publication will be available  
on the official web-site of the National Bank of Ukraine  
in July 2014

## ЗМІСТ

### ФІНАНСОВИЙ РИНОК

#### О.Васюренко, В.Ляшенко, В.Подчесова

Ефективність кредитування фізичних та юридичних осіб банками  
України: методологія аналізу стохастичних границь ..... 5

#### І.Бєлова

Визначення індикатора фінансового стресу в Україні ..... 41

#### Ю.Шоломицький

Оцінка інфляційної складової в структурі відсоткових ставок  
на прикладі кредитних відсоткових ставок комерційних банків ..... 55

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют,  
який встановлюється Національним банком України  
один раз на місяць (за листопад 2013 року) ..... 73

Офіційний курс гривні, щодо іноземних валют,  
який встановлюється Національним банком України  
щоденно (за листопад 2013 року) ..... 74

Основні монетарні параметри грошово-кредитного ринку  
України у листопаді 2013 року ..... 76

Ринок державних цінних паперів України у листопаді 2013 року ..... 77

### СВІТОВА ЕКОНОМІКА

#### С.Циганов, К.Олексенко

Заходи державної підтримки банківських систем в економічно  
розвинутих країнах під час фінансової кризи ..... 12

#### О.Костюк, Д.Рябіченко

Вплив корпоративного управління на ринкові позиції  
європейських банківських холдингів ..... 30

### НОВІ КНИГИ

#### Є.Панченко

Новий погляд на сучасне і майбутнє теорії і практики  
нерівноважного глобального розвитку ..... 19

#### Т.Зінькова

Зі скарбниці найбільшої книгозбірні України ..... 63

### БАНКИ УКРАЇНИ

#### М.Діба, І.Краснова, А.Стрижак

Методологічні підходи до трактування сутності капіталізації  
банківської системи ..... 22

Зміни і доповнення до Державного реєстру банків,  
внесені у листопаді 2013 р. .... 40

#### Л.Патрікац

“Банкирь” назвав кращі банки 2013 року ..... 48

Основні показники діяльності банків України  
на 1 грудня 2013 року ..... 67

#### В.Сирота

Антикризові заходи у банківських системах України  
та Польщі у 2008–2009 роках ..... 68

### НАГЛЯД, АУДИТ, КОНТРОЛЬ

#### Г.Чепелюк

Економічно-правові засади взаємодії зовнішніх аудиторів  
та інспекторів банківського нагляду ..... 37

Реєстр аудиторських фірм, які мають право на проведення  
аудиторських перевірок банків (станом на 01.01.2014 р.) ..... 78

### МАКРОЕКОНОМІКА

#### Ю.Матвійчук

Як підвищити економічну продуктивність мислення? ..... 46

#### С.Нескородєв

Аналіз цін та інфляції в ході “середнього” циклу національної  
економіки (1999–2012 рр.) ..... 50

### БАНКОТИ І МОНЕТИ

Про введення в обіг пам’ятної монети  
“Микола Амосов” ..... 49

Про введення в обіг пам’ятної монети  
“Рік Коня” ..... 49

Про введення в обіг пам’ятних монет  
“Лінійний корабель “Слава Катерини” ..... 54

Про введення в обіг пам’ятної монети  
“900 років “Повісті минулих літ” ..... 62

### ЦЕНТРАЛЬНИЙ БАНК

Хроніка найважливіших подій і рішень. Листопад 2013 року ..... 80

Вимоги до авторів щодо оформлення та подання творів ..... III стор.  
обкладинки



Урочистості з нагоди новорічних та різдвяних свят у Національному банку України



# CONTENTS

## FINANCIAL MARKET

**Oleg Vasyurenko, Vyacheslav Lyashenko, Valeriia Podchesova**  
Efficiency of lending to natural persons and legal entities by banks of Ukraine: methodology of stochastic frontier analysis..... 5

**Inna Bielova**  
Estimation of the financial stress index in Ukraine ..... 41

**Yurii Sholomytskyi**  
Inflationary component estimation in the structure of interest rates by example of commercial banks' loan interest rates..... 55

Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies, which is established by the National Bank of Ukraine monthly (for November 2013)..... 73

Official exchange rate of hryvnia against foreign currencies, which is established by the National Bank of Ukraine daily (for November 2013)..... 74

Main parameters of the monetary market of Ukraine in November 2013..... 76

Government securities market of Ukraine in November 2013 ..... 77

## WORLD ECONOMY

**Serhii Tsyhanov, Kateryna Oleksenko**  
Measures of state aid to banking systems in developed countries under the financial crisis..... 12

**Oleksandr Kostiuk, Dmytro Riabichenko**  
Corporate governance influence upon market positions of European bank holding companies ..... 30

## NEW BOOKS

**Yevhen Panchenko**  
A new view on the present and future of the theory and practice of imbalanced global development..... 19

**Tetiana Zinkova**  
From the treasure house of the greatest library of Ukraine..... 63

## BANKS OF UKRAINE

**Mykhailo Dyba, Iryna Krasnova, Artur Stryzhak**  
Methodological approaches to the determination of the nature of the banking system capitalization..... 22

Amendments to the State Register of Banks, which were made in November 2013 ..... 40

**Liudmyla Patrikats**  
"The Banker" denominated best banks of 2013..... 48

Basic indices of activities of Ukrainian banks as of 1 December 2013 ..... 67

**Vadym Syrota**  
Anti-crisis arrangements in the banking systems of Ukraine and Poland in 2008-2009..... 68

## SUPERVISION, AUDIT, CONTROL

**Hanna Chepeliuk**  
Economic and legal aspects of cooperation of external auditors and banking supervision inspectors ..... 37

Register of audit firms licensed to audit banks (as of 1 January 2014) ..... 78

## MACROECONOMICS

**Yurii Matviichuk**  
How to increase an economic productivity of thinking?..... 46

**Semen Neskorodiev**  
Analysis of prices and inflation within the "average" cycle of the national economy (1999-2012) ..... 50

## BANKNOTES AND COINS

Putting into circulation the commemorative coin "Mykola Amosov" ..... 49

Putting into circulation the commemorative coin "The Year of the Horse" ..... 49

Putting into circulation the commemorative coins "Catherine's Glory Ship of the Line" ..... 54

Putting into circulation the commemorative coin "900th Anniversary of the Tale of Bygone Years" ..... 62

## CENTRAL BANK

Chronicle of the most important events and resolutions. November 2013 ..... 80

**Requirements to authors concerning materials presentation** ..... 3rd page of the cover





■ **Олександр Костюк**  
*Oleksandr Kostiuk*

Доктор економічних наук, професор кафедри міжнародної економіки Державного вищого навчального закладу "Українська академія банківської справи Національного банку України"

PhD, Full Doctor (Economics), Professor of the Chair of International Economics of the Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine

E-mail: kostyuka@uabs.edu.ua

■ **Дмитро Рябіченко**  
*Dmytro Riabichenko*

Аспірант кафедри міжнародної економіки Державного вищого навчального закладу "Українська академія банківської справи Національного банку України"

PhD student of the Chair of International Economics of the Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine

E-mail: d.o.riabichenko@academy.sumy.ua

## Дослідження/

# Вплив корпоративного управління на ринкові позиції європейських банківських холдингів

## Corporate governance influence upon market positions of European bank holding companies

*Нині, коли внаслідок кризи довіри громадян в усьому світі до банківського сектору помітно знизилася, лідерство на ринку фінансових послуг багато в чому почало визначатися ефективністю обраної банками системи корпоративного управління. За таких умов зростає увага теоретиків та практиків до фундаментальних засад ефективності банківської діяльності, в тому числі моделей корпоративного управління. У статті розглянуто головні особливості унітарної та дворівневої моделей ради директорів і на основі огляду підходів вітчизняних та іноземних науковців до розробки цієї проблематики зроблено висновок щодо відсутності єдиної точки зору на те, яка з моделей ефективніша.*

*Today, when citizens' confidence in the banking sector significantly declined all over the world due to the crisis, the leadership on the financial services market is determined by the effectiveness of the corporate governance system chosen by banks. Under such conditions, theoreticians and practitioners give much attention to fundamental principles of the banking activities effectiveness, including the corporate governance models effectiveness. The article considers basic features of the unitary and two-tier models of the board of directors. Having reviewed domestic and foreign scientists approaches to the development of this issue, the authors came to a conclusion that there is no a single point of view concerning the most efficient model.*

**Ключові слова:** банк, корпоративне управління, ефективність, рада директорів, синтетичний індекс.

**Key words:** bank, corporate governance, effectiveness, board of directors, synthetic index.

Розвиток системи корпоративного управління є однією з головних умов якісних змін у банківській сфері, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності і стійкості кредитних організацій. Пояснюється це тим, що банки, виконуючи функції перерозподілу фінансових ресурсів

в економіці, повинні діяти в інтересах широкого кола стейкхолдерів. Корпоративне управління, що забезпечує адекватний захист інтересів власників банку, кредиторів, клієнтів та інших зацікавлених осіб від посилення ризиків і наростання невизначеності, стає одним із вирішальних

чинників стабільного функціонування як окремих банків, так і банківської системи в цілому.

У цьому дослідженні під корпоративним управлінням мається на увазі система відносин, яка визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності банку і здійснення

контролю, а також розподіл прав і обов'язків між суб'єктами управління з метою отримання максимального прибутку в межах чинного законодавства та досягнення максимального соціального ефекту. Результативність корпоративного управління окремого банку залежить від моделі корпоративного управління, яка, в свою чергу, залежить від країни базування банку та нееластична до змін у короткостроковому періоді. Зважаючи на це, важливо розглянути фундаментальні моделі ради директорів банків.

### ПОРІВНЯЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА УНІТАРНОЇ ТА ДВОРІВНЕВОЇ МОДЕЛЕЙ РАДИ ДИРЕКТОРІВ

Нині у світовій практиці управління активно використовуються дві моделі ради директорів – унітарна та модель подвійних рад. Залежно від обраної моделі різняться порядок взаємовідносин між стейкхолдерами та ступінь розкриття інформації, проте істотніші розбіжності спостерігаються в питаннях підпорядкування, підзвітності і функціональних обов'язків представників топ-менеджменту.

Модель подвійних рад припускає наявність у банку одночасно спостережної ради та виконавчої (правління). Враховуючи специфіку роботи правління банку, присутність власників банку можлива лише в спостережній раді, що створює значні проблеми для вкладників щодо отримання систематичної та змістовної інформації про діяльність банку. Це спричинено інформаційною асиметрією, яка заважає координації діяльності обох рад. Тому модель подвійних рад, навіть у разі надання вкладникам права делегувати до їх складу своїх представників, не може гарантувати вкладникам захисту їхніх прав.

За унітарної моделі ради директорів усі директори – як виконавчі, так і невиконавчі, включаючи представників вкладників – вирішують проблему асиметрії інформації. Всі рішення, у тому числі стратегічні, приймаються в рамках однієї унітарної ради. Систематично відвідуючи її засідання, вкладники отримують необхідну інформацію. Взаємозв'язки між суб'єктами управління кожної з моделей розкрито на схемі.

Зазначені моделі мають свої унікальні характеристики, переваги та недоліки, тому це породжує дискусії щодо ефективності кожної з них.

Так, Д.Хіггс (D. Higgs) [2] стверджує, що важливою стратегічною характеристикою для унітарної моделі є швидкість реакції на зміни у зовнішньому середовищі та затвердження управлінських рішень. Водночас у моделі подвійних рад розгляд процедурних питань у процесі міжнародного менеджменту входить в обов'язки спостережної ради, котра часто складається з некомпетентних у справах управління акціонерів та представників трудового колективу, а це значно гальмує даний процес. Унітарна модель передбачає існування ради директорів, яка має сприяти більш динамічній адаптації компанії до мінливих умов бізнесу. В свою чергу, спостережна рада також часто не може затвердити рішення, оскільки в країнах, де ця модель широко використовується, більшу увагу приділяють не так прогресивності ідеї, як виконанню всіх бюрократичних вимог щодо її подачі та оформлення.

Серед основних переваг унітарної моделі український учений Г.Штерн [12] виокремлює також те, що особливості акціонерної форми власності в країнах, котрі її використовують, не передбачають існування домінуючих акціонерів, частка яких перевищувала б 3–5% статутного капіталу. Таким чином, акціонерам компаній з унітарною моделлю управління значно простіше прийняти рішення про продаж акцій, що сприяє розвитку фондових ринків, тоді як за моделі подвійних рад таке рішення

акціонера може призвести до великих збитків унаслідок зміни їхньої курсової вартості. Із цього питання висловлювалися також Л.Довгань, Є.Пастухова та Л.Савчук [11], наголошуючи, що компанії за такої моделі найчастіше мають не лише індивідуальних, а й інституціональних інвесторів, які, володіючи значними пакетами акцій, не прагнуть до участі в раді директорів, а тому не забезпечують належного представництва.

С.Конг (S.Kong) [4] доводить, що ця модель краща від моделі подвійних рад принаймні з двох причин: вона передбачає спрощення каналів обміну інформацією між усіма рівнями управління, чим поліпшує комунікативну функцію корпоративного управління та прискорює процес прийняття управлінських рішень. Крім того, унітарна модель дає змогу забезпечувати інформаційну прозорість щодо компаній як на фондовому ринку, так і в процесі конкурентної боротьби, що, в свою чергу, приваблює інвестора. Необхідно також зазначити, що вартість залученого капіталу (виплачені дивіденди) за такої моделі зазвичай перевищує відповідний показник у компаніях континентальної Європи.

У працях С.Джакобі (S.Jacoby) [3] визначено, що надання працівникам права участі в управлінні компанією сприяє підвищенню їхньої готовності до інвестування в неї власних фінансово-інтелектуальних ресурсів та швидшій реалізації їхніх ідей щодо

Схема. Моделі ради директорів



Джерело: авторська розробка.

підвищення ефективності діяльності, що дасть змогу банку знизити оборотні видатки. З.Пінг (Z.Ping) [8] також підкреслює, що в цьому аспекті унітарна модель захищає і навіть лобює інтереси акціонерів, а модель подвійних рад – інтереси працівників, менеджерів та інших стейкхолдерів. Чіткий розподіл функцій управління та контролю дає змогу компаніям забезпечувати високу стійкість, самим контролювати рівень своєї конкурентоспроможності й ефективності діяльності, а також орієнтувати інвесторів на довгострокові цілі.

Водночас у дослідженнях [3, 8] не зазначається, що практика організації банками міжнародного бізнесу в частині делегування кандидатур працівників до спостережної ради характерна лише для підрозділів, які знаходяться в країні базувальній. При цьому великі європейські банки завдяки розширеній філіальній мережі здійснюють свою діяльність на території ряду країн-реципієнтів. Наприклад, більше 74% активів німецьких банків зосереджено за межами держави, що спотворює ідею захисту прав стейкхолдерів шляхом участі в цьому органі.

М.Спісто (M.Spisto) [9] зазначає, що модель подвійних рад має досить ефективну систему з розробки управлінських рішень. Це зумовлюється участю в даному процесі керівників усіх організаційних структур, стійкими зв'язками між ними та постійним обміном актуальною інформацією на засіданнях правління, котрі відбуваються частіше, ніж за унітарної моделі. Вчений наголошує, що поєднання двох функцій – виконавчої та спостережної – в одному органі характерне для унітарної моделі, негативно впливає на відповідальність директорів, збільшуючи шанси зловживань з боку виконавчих структур, а це призводить до виникнення конфлікту інтересів між менеджерами та акціонерами. Однак у зазначеній праці не розглянуто питання щодо вирішення окресленої проблеми шляхом включення незалежних експертів до ради директорів.

С.Лютц (S.Lutz) [7] наголошує, що для моделі подвійних рад характерна не лише висока концентрація власності, а й перехресне володіння акціями і крос-управління. Це захищає компанію від ворожих поглинань, а також зменшує роль ринкової оцінки фірми в корпоративній політиці. Приділяючи велику увагу проблемам

корпоративного управління в Німеччині, де зазначена модель існує історично під впливом еволюції законодавчої бази з питань регулювання банківської діяльності, автором не розглянуто проблеми ефективності функціонування подвійної ради директорів у країнах із низькою концентрацією власності.

Однією з основних проблем міжнародних банків і корпорацій нині є обрання ефективної моделі корпоративного управління, а також голови правління, котрий міг би результативно виконувати свої функціональні обов'язки не лише в період стабільного розвитку, а й у критичних для фірми ситуаціях. Тому метою статті є дослідження взаємозв'язку показників ефективності європейських банків та певних характерних ознак корпоративного управління в найбільших європейських банках.

#### МЕТОДОЛОГІЯ ДОСЛІДЖЕННЯ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКУ МІЖ КОРПОРАТИВНИМ УПРАВЛІННЯМ І ДІЯЛЬНІСТЮ БАНКУ

У сучасних розробках науковців відображено різні точки зору на застосування тих чи інших методів пошуку взаємозв'язку між якістю корпоративного управління й ефективністю діяльності компанії (банку). Так, у дослідженні [6] рейтингова оцінка банків здійснюється на основі побудови індексу корпоративного управління, що, в свою чергу, базується на даних фінансової звітності бразильських банків за такими напрямками: розкриття інформації, формування та функціонування ради директорів, структура власності й контроль, права акціонерів.

Натомість Л.Браун (L.Brown) та М.Кейлор (M.Caylor) [1] оцінюють якість корпоративного управління на основі 35 коефіцієнтів, які всебічно характеризують діяльність банку, проте в цьому випадку надлишкова кількість ознак негативно впливає на чутливість моделі до зміни їх значень.

Задля досягнення цілей дослідження взаємозв'язку між ефективністю й окремими ознаками систем корпоративного управління банків пропонуємо розглядати на основі розрахунку синтетичного індексу ефективності. Такий підхід є виправданим, оскільки агрегований показник складається з субіндексів, які є результативними значеннями, що сформувалися під впливом дії розрізнених чинників, та дає

змогу здійснювати комплексну порівняльну оцінку ефективності діяльності банків.

Зазначимо, що до вибірки було включено 30 найбільших за обсягом активів європейських банківських холдингів, які працюють за різними моделями корпоративного управління, що склалися зокрема й під впливом національних особливостей ведення бізнесу. Ці банки у 2011 році запропоновано Радою з фінансової стабільності (The Financial Stability Oversight Council) як носіїв системного ризику внаслідок концентрації великої кількості активів у їхньому розпорядженні. Рада передбачає, що банки включаються до цієї групи з метою імплементації ключових принципів Базеля III.

Розрахунок синтетичного індексу з метою побудови рейтингу ефективності 30-ти європейських банків здійснено на основі чотирьох показників, що комплексно відображають стан об'єкта дослідження: рентабельність капіталу (Return on Equity), відношення ринкової капіталізації до балансової вартості капіталу (Price-to-Book), рентабельність матеріальних активів (Return on Average Tangible Assets), базовий капітал I рівня (Core Tier 1 Capital).

Значення вхідних показників, узятих до розрахунку синтетичного індексу 30-ти найбільших європейських банків за розміром активів, наведено в таблиці 1. Вхідні дані для проведення дослідження сформовано на основі річних звітів банків за 2011 рік, включених до вибірки, оскільки вплив корпоративного управління на ефективність діяльності банків саме в посткризовому періоді в сучасних наукових дослідженнях висвітлено недостатньо.

Механізмом проведення таксономічного аналізу є послідовність окремих взаємоузгоджених процедур та проведення матричних обчислень.

Першим етапом алгоритму таксономічного аналізу є формування матриці спостережень (формула 1):

$$X = \begin{pmatrix} X_{11} & X_{12} & \dots & X_{1j} & \dots & X_{1n} \\ X_{21} & X_{22} & \dots & X_{2j} & \dots & X_{2n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ X_{i1} & X_{i2} & \dots & X_{ij} & \dots & X_{in} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ X_{m1} & X_{m2} & \dots & X_{mj} & \dots & X_{mn} \end{pmatrix}, \quad (1)$$

де  $i$  – порядковий номер періоду (від 1 до  $m$ );

$j$  – показник, який характеризує ефективність діяльності банків (від 1 до  $n$ );

$X_{ij}$  – значення показника  $j$  в період часу  $i$ .

Оскільки не всі показники мають однакові одиниці виміру, для того, щоб вирівняти їх значення, необхідно провести стандартизацію за формулою (2):

$$Z_{ij} = \frac{X_{ij} - \frac{1}{m} \sum_{i=1}^m X_{ij}}{\left( \frac{1}{m} \sum_{i=1}^m X_{ij} - \frac{1}{m} \sum_{i=1}^m X_{ij} \right)^{\frac{1}{2}}}. \quad (2)$$

Після стандартизації проводимо диференціацію показників на стимулятори та дестимулятори, що є основою для побудови вектора-еталона  $P_0$ , елементи якого мають координати  $X_{0i}$  та формуються зі значень показників за формулою (3):

$$\begin{aligned} X_{0i} &= \max X_{ij} - \text{стимулятор}; \\ X_{0i} &= \min X_{ij} - \text{дестимулятор}. \end{aligned} \quad (3)$$

Одним із основних понять, які використовуються в таксономічних методах, є таксономічна відстань, тобто відстань між точками багатовимірного простору, що обчислюється за правилами аналітичної геометрії. Розмірність простору визначається кількістю показників, котрі характеризують ефективність діяльності банків. Визначення таксономічної відстані дає змогу ідентифікувати місце кожного елемента матриці в сукупності значень та класифікувати і впорядкувати їх для подальшого аналізу.

Відстань між окремим спостереженням і точкою  $P_0$  ( $C_{i0}$ ) розраховується за формулою (4):

$$C_{i0} = \sqrt{\sum_{j=1}^m (z_{ij} - z_{0j})^2}, \quad (4)$$

де  $z_{ij}$  – стандартизоване значення  $j$ -го показника в період часу  $i$ ;

$z_{0i}$  – стандартизоване значення  $i$ -го показника в еталоні.

Далі розраховуємо середню відстань між спостереженнями  $\bar{C}_0$  (5), стандартне відхилення  $S_0$  (6), максимально можливе відхилення від зведеного еталону  $C_0$  (7), зведений динамічний показник  $d_i$  (8):

$$\bar{C}_0 = \frac{1}{m} \sum_{i=1}^m C_{i0}; \quad (5)$$

$$S_0 = \sqrt{\frac{1}{m} \sum (C_{i0} - \bar{C}_0)^2}; \quad (6)$$

$$C_0 = \bar{C}_0 + 2S_0; \quad (7)$$

$$d_i = \frac{C_{i0}}{C_0}. \quad (8)$$

Останнім етапом є визначення синтетичного індексу ефективності діяльності банків за формулою (9):  $TI_i = 1 - d$ . (9)

### ІНТЕРПРЕТАЦІЯ РЕЗУЛЬТАТІВ ДОСЛІДЖЕННЯ

За результатами розрахунків сформовано рейтинг ефективності європейських банків, включених до вибірки (див. таблицю 2).

З метою комплексного дослідження моделей корпоративного управління в європейських банках нами висунуто припущення стосовно взаємозв'язку синтетичного індексу ефективності з окремими ознаками корпоративного управління в банках.

За даними графіків 1–4 не було виявлено взаємозв'язку між ефективністю та деякими ознаками корпоративного управління (кількість жінок серед невиконавчих директорів; розмір щорічної винагороди невиконавчих директорів; середня кількість незалежних директорів; середні витрати часу на здійснення повноважень директорами).

Традиційно для шведських банків у цілому характерна висока частка жінок серед невиконавчих директорів порівняно з фінансовими посередниками інших держав, проте за результа-

тами дослідження виявлено, що в двох із чотирьох банків, які базуються у Швеції, цей показник знаходиться на рівні, нижчому за середній по вибірці (16%): Хандельсбенкен (Handelsbanken) – 15% та Ес І Бі (SEB) – 13%. Отже, можна припустити, що національні ділові стереотипи суттєво не впливають на діяльність великих банків, тому управлінню такими посередниками приділяється значна увага з боку міжнародних регуляторів, зокрема і Радою з фінансової стабільності.

Останнім часом міжнародні інститути ОЕСР (OECD), Світовий банк (World Bank), Базельський комітет (Basel Committee) і фондові біржі розробляють рекомендації і висувають вимоги щодо включення незалежних директорів до складу ради та комітетів. За результатами нашого дослідження не виявлено взаємозв'язку між ефективністю діяльності банків та кількістю незалежних директорів, тому можна зробити припущення, що сам факт залучення зовнішніх експертів не гарантує успішного виконання ними своїх функцій – важливішими є кваліфікація та досвід незалежних директорів, тобто якісні характеристики превалюють над кількісними.

Проаналізувавши отриманий рейтинг, робимо висновок, що до першої

Таблиця 1. Вхідні показники для розрахунку синтетичного індексу ефективності за таксономічним методом станом на початок 2012 року

Банк	ROE, %	P/B	ROATA, %	CT1, %
Дойче Банк (DeutscheBank)	8.2	0.55	0.2014	9.5
Ейч Ес Бі Сі (HSBC)	10.9	0.91	0.7122	10.1
Бі Ен Пі Паріба (BNP Paribas)	8.8	0.56	0.3153	11.6
Барклейс (Barclays)	5.8	0.42	0.2539	11.0
А Бі Ес (RBS)	-0.3	0.21	-0.1320	10.6
Кредит Агріколь А.Т. (CreditAgricole SA)	-3.3	0.25	-0.2620	8.6
Сантандер (Santander)	7.1	0.63	0.4864	10.0
Сосьєте Женераль А.Т. (Societe Generale SA)	6.0	0.31	0.2419	9.0
Ллойдс Бенкінг Груп (Lloyds Banking Group)	-6.2	0.48	-0.2809	10.8
Ай Ен Джі (ING)	10.0	0.51	0.4588	9.6
Юнікредит (Unicredit)	-18.9	0.26	-1.0100	8.4
Бі Пі Сі І А.Т. (BPCE SA)	0.8	0.36	0.0355	9.1
Рабобанк Груп (RabobankGroup)	6.9	0.40	0.1711	12.7
Нордеа (Nordea)	10.6	0.99	0.3695	11.2
Комерцбанк (Commerzbank)	2.2	0.29	0.0969	9.9
Інтеза (Intesa)	-17.4	0.46	-1.3121	10.1
Бі Бі Ві Ей (BBVA)	10.0	0.83	0.6817	10.3
Стендед Чатед (Standard Chartered)	11.5	1.08	0.8020	11.8
Денск Банк (DanskeBank)	1.1	0.50	0.0506	11.1
Ді Зет Банк АГ (DZ Bank AG)	5.7	1.00	0.1503	8.9
Ландесбанк Баден (Landesbank Baden-W.)	0.9	0.91	0.0236	12.9
Кей Бі Сі (KBC)	5.0	1.91	0.3997	10.6
Хандельсбенкен (Handelsbanken)	13.5	1.14	0.5035	15.6
Ес І Бі (SEB)	11.9	0.79	0.4775	13.7
Бенка Монті діа Пі Ес (Banca Monte dei P.S.)	-33.6	0.17	-1.972	9.1
Ерсте Банк (ErsteBank)	-5.5	0.34	-0.2681	9.4
Сведбанк (Swedbank)	12.2	0.87	0.6371	15.7
А Зет Бі АГ (RZB AG)	10.5	0.59	0.4900	9.1
Ю Бі Ай (UBI)	4.9	0.33	0.2600	8.6
Ю Бі Ес (UBS)	8.5	0.76	0.3860	14.1

Джерело: річні звіти банків за 2011 рік.



Графік 1. Діаграма розсіювання на основі значень кількості жінок серед невиконавчих директорів та позицій банків у рейтингу



Джерела: річні звіти банків за 2011 рік, розрахунки авторів.

Графік 2. Діаграма розсіювання на основі значень розміру щорічної винагороди невиконавчих директорів та позицій банків у рейтингу



Джерела: річні звіти банків за 2011 рік, розрахунки авторів.

Графік 3. Діаграма розсіювання на основі значень середньої кількості незалежних директорів та позицій банків у рейтингу



Джерела: річні звіти банків за 2011 рік, розрахунки авторів.

Графік 4. Діаграма розсіювання на основі значень середніх витрат часу на здійснення повноважень директорами та позицій банків у рейтингу



Джерела: річні звіти банків за 2011 рік, розрахунки авторів.

Таблиця 2. Рейтинг 30-ти найбільших європейських банків за ефективністю діяльності і значення показників, щодо яких висунуті припущення про існування взаємозв'язку з ефективністю, станом на початок 2012 року

Позиція в рейтингу	Банк	Винагорода генерального директора, євро	Тривалість перебування членів ради директорів на посаді, років	Строк перебування голови правління на посаді, років	Середні витрати часу на здійснення повноважень директорами, годин	Кількість жінок серед невиконавчих директорів	Середня кількість незалежних директорів	Розмір щорічної винагороди невиконавчих директорів, євро	Винагорода голови правління, євро	Модель ради директорів	Країна базування
1	Хандельсбенкен (Handelsbanken)	1 600 000	1	24	270	2	3.80	100 000	380 000	Унітарна	Швеція
2	Стендед Чатед (Standard Chartered)	6 000 000	1	17	215	2	1.55	350 000	2 200 000	Унітарна	Великобританія
3	Сведбанк (Swedbank)	900 000	1	2	400	4	2.35	68 000	200 000	Унітарна	Швеція
4	Ейч Ес Бі Сі (HSBC)	8 400 000	3	12	150	4	2.30	185 000	1 800 000	Унітарна	Великобританія
5	Ес І Бі (SEB)	1 500 000	1	22	221	2	3.55	85 000	250 000	Унітарна	Швеція
6	Нордеа (Nordea)	1 650 000	1	9	250	3	2.70	102 000	250 000	Унітарна	Швеція
7	Бі Бі Ві Ей (BBVA)	5 000 000	3	23	520	1	0.50	200 000	720 000	Унітарна	Іспанія
8	Кей Бі Сі (KBC)	600 000	1	2	153	1	5.00	100 000	Немає даних	Унітарна	Бельгія
9	Сантандер (Santander)	10 750 000	3	25	800	1	0.90	225 000	Немає даних	Унітарна	Іспанія
10	Ю Бі Ес (UBS)	6 881 720	1	5	480	1	2.40	570 000	1 300 000	Дворівнева	Швейцарія
11	Барклейс (Barclays)	4 800 000	1	9	225	2	1.90	225 000	900 000	Унітарна	Великобританія
12	А Зет Бі АГ (RZB AG)	1 200 000	3	6	210	3	2.00	85 000	Немає даних	Дворівнева	Австрія
13	Ллойдс Бенкінг Груп (Lloyds Banking Group)	1 000 000	1	6	375	1	2.23	145 000	850 000	Унітарна	Великобританія
14	Бі Ен Пі Паріба (BNP Paribas)	2 000 000	3	18	153	5	2.65	50 000	Немає даних	Унітарна	Франція
15	Ай Ен Джі (ING)	1 600 000	4	4	223	1	3.50	85 000	90 000	Дворівнева	Нідерланди
16	Дойче Банк (Deutsche Bank)	6 200 000	5	15	110	2	2.90	125 000	230 000	Дворівнева	Німеччина
17	Рабобанк Груп (Rabobank Group)	1 650 000	3	4	490	2	5.00	105 000	800 000	Дворівнева	Нідерланди
18	Ді Зет Банк АГ (DZ Bank AG)	250 000	5	6	115	4	5.00	115 000	250 000	Дворівнева	Німеччина
19	Сосьєте Женераль А.Т. (Societe Generale SA)	850 000	4	11	200	4	2.15	80 000	Немає даних	Унітарна	Франція
20	Ландесбанк Баден (Landesbank Baden-W.)	800 000	5	4	90	1	2.00	110 000	900 000	Дворівнева	Німеччина
21	Денск Банк (Danske Bank)	1 500 000	1	19	300	1	1.90	112 000	Немає даних	Дворівнева	Данія
22	Комерцбанк (Commerzbank)	400 000	6	14	198	0	2.35	78 000	230 000	Дворівнева	Німеччина
23	Бі Пі Сі І А.Т. (BPCE SA)	400 000	4	3	220	4	1.00	68 000	450 000	Дворівнева	Франція
24	А Бі Ес (RBS)	1 600 000	1	1	215	3	1.30	160 000	900 000	Унітарна	Великобританія
25	Кредит Агріколь А.Т. (Credit Agricole SA)	100 000	3	7	215	4	1.25	65 000	Немає даних	Унітарна	Франція
26	Ерсте Банк (Erste Bank)	1 500 000	4	20	220	3	2.40	68 000	100 000	Дворівнева	Австрія
27	Ю Бі Ай (UBI)	8 000 000	3	15	185	2	2.00	110 000	900 000	Дворівнева	Італія
28	Юнікредит (Unicredit)	1 600 000	3	13	350	2	4.70	145 000	1 500 000	Унітарна	Італія
29	Інтеза (Intesa)	900 000	3	10	370	1	2.70	240 000	1 400 000	Дворівнева	Італія
30	Бенка Монте дія Пі Ес (Banca Monte dei P.S.)	600 000	3	6	400	4	5.00	70 000	700 000	Унітарна	Італія

Джерело: річні звіти банків за 2011 рік.

групи з десяти банків, визнаних нами найуспішнішими за значенням синтетичного показника, увійшли установи, котрі використовують унітарну модель корпоративного управління. До цього переліку належать найбільші банки Швеції, Великобританії та Іспанії. Виняток становить лише “Об’єднаний банк Швейцарії” (United Bank of Switzerland). Проте це не є показовим: хоча в Швейцарії фінансові установи й використовують модель подвійних рад, її не можна назвати класичною.

Тривалість перебування членів ради директорів на посаді в банках з унітарною моделлю менша, оскільки за цієї моделі частота переобрання виконавчого органу більша, тому його діяльність результативніша як у періоди економічної стабільності, так і в кризові періоди (див. графік 5).

За частого переобрання ради директорів перед її членами (особливо перед головою правління) постає проблема адаптації та синхронізації власних знань і навиків із поточною ситуацією в банку. Дослідники висловлюють різні точки зору щодо терміну, необхідного для входження на посаду – він може становити від двох місяців до року. Проте в умовах значної ринкової волатильності, особливо у фінансовій сфері, тривалий адаптаційний період

може стати причиною втрати ринкових можливостей та посилення переваг конкурентів. Таким чином, на тлі цієї проблеми з’являється інша – недоотримання компанією прибутку, що виникає через низьку прозорість діяльності банків, обмежену раціональність суб’єктів управління, інформаційну асиметрію.

Подібна ситуація простежується і щодо розміру винагороди генеральних директорів (див. графік 6).

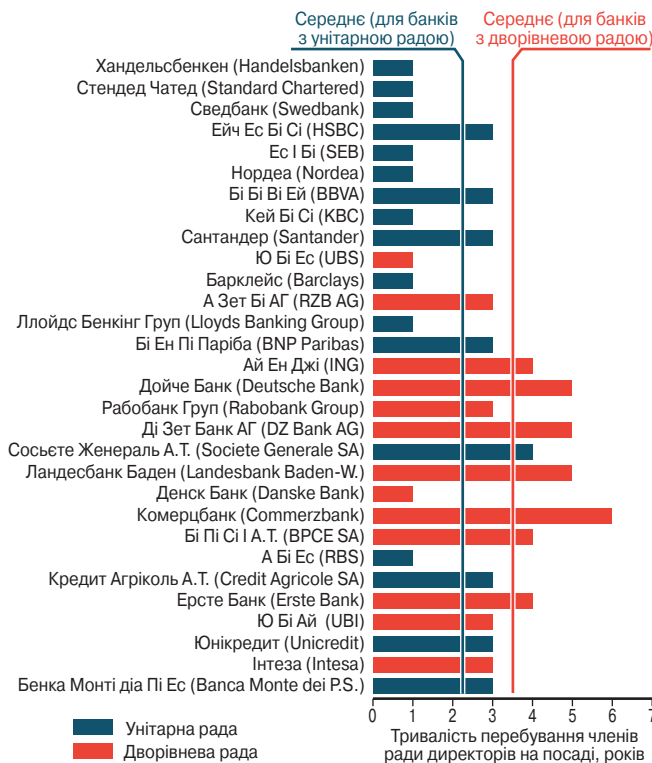
Отже, розмір винагороди генерального директора безпосередньо пов’язаний із географічною приналежністю банку. Традиційно високими залишаються винагороди в Іспанії, Великобританії, Швейцарії, Німеччині. При цьому тенденція до високих виплат існує як у більш ефективних, так і в менш ефективних банках, що свідчить про слабкий взаємозв’язок між рівнем винагороди та позицією рейтингу. Однак генеральні директори всіх країн четвертої групи отримують менше 2 млн. євро на рік, що свідчить про зв’язок їхньої винагороди із загальними результатами діяльності компаній, їхньою платоспроможністю і рівнем досягнутих результатів як у короткостроковому, так і в довгостроковому періодах.

Також очевидним є те, що в банківському секторі складаються особливі, незалежні від загальної тенденції по країнах, відносини з питань виплат. Серед учених існує думка, що генеральні директори могли б працювати з такою ж ефективністю і за меншої винагороди, а існуючі рівні виплат зумовлені рівнями егоцентризму з боку суб’єктів управління, а також індивідуальними особливостями ведення бізнесу в тих чи інших країнах.

Чільне місце у сфері корпоративного управління посідає питання винагороди голови ради директорів. Результати проведених досліджень не показали зв’язку між рівнем виплат і строком перебування голови правління на його посаді, проте встановлено, що винагорода більше залежить від географічної приналежності банку. Найбільші виплати отримують менеджери тих установ, які увійшли до першої та другої груп рейтингу (див. графік 7).

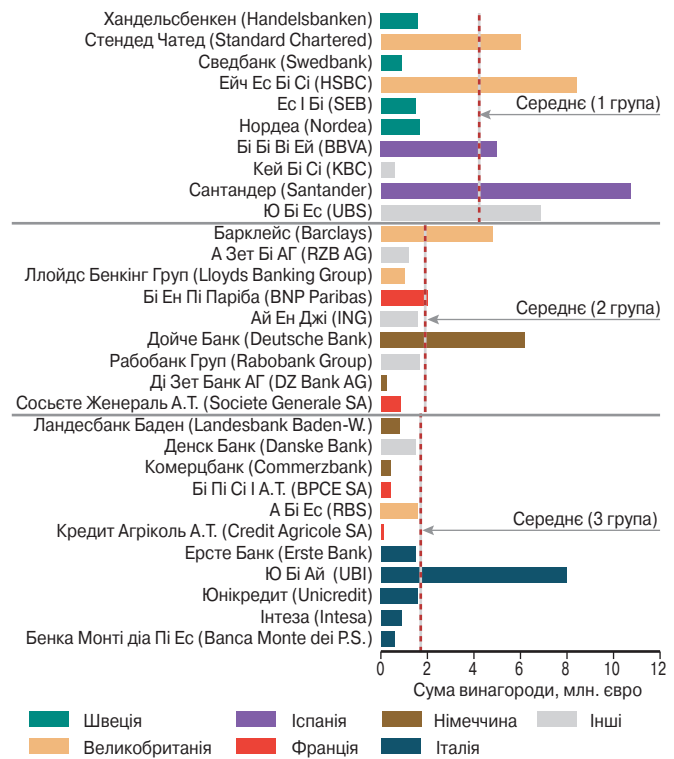
Можемо припустити, що в банках, які використовують унітарну модель корпоративного управління, роль голови ради є важливішою, оскільки він відповідає не лише за втілення оперативних заходів із виведення компанії з кризового стано-

Графік 5. Тривалість перебування членів ради директорів на посаді відповідно до моделі корпоративного управління



Джерела: річні звіти банків за 2011 рік, розрахунки авторів.

Графік 6. Винагорода генеральних директорів у розрізі банків за географічною приналежністю



Джерела: річні звіти банків за 2011 рік, розрахунки авторів.

вища, а й за прийняття рішень, складання стратегічних планів, а також контролює їх виконання. Таким чином, голова унітарної ради директорів бере на себе більшу відповідальність за ризики, що виникають унаслідок невідповідності можливостей компанії та її планів. Оцінка можливостей є однією з найважливіших функцій цієї посадової особи.

Варто зазначити, що на ринкові позиції шведських банків визначальний вплив справляє не лише обрана модель корпоративного управління, а й консервативна стратегія з орієнтацією на помірну географічну диверсифікацію. Підтвердженням цьому є той факт, що кількість відділень шведських банків на території Європи значно менша (Хандельсбенкен – 747, Сведбанк – 554, Ес І Бі – 362, Нордеа – 1097) порівняно з усередненим показником у цілому по вибірці – 2 612. Відкриття відокремленого підрозділу банку завжди потребує ретельного вивчення законодавчої бази країни-реципієнта й адаптації до національних особливостей ведення бізнесу. Так, банки з малою кількістю відділень за кордоном за зростання волатильності зовнішніх умов мають можливість скоротити філіальну мережу без значних втрат. При цьому фінансові посередники, велика частка активів яких зосереджена в іноземних державах, змушені підтримувати свої відокремлені підрозділи без перспективи їх скорочення.

Також для шведських банків характерна низька частка активів, зв'язаних за ступенем ризику, в загальній структурі активів (Хандельсбенкен – 20.71; Сведбанк – 26.51;

Ес І Бі – 28.73; Нордеа – 25.86) за середнього значення показника по вибірці 37.93. Це в сукупності з високою якістю організації процесу управління, яка досягається завдяки впровадженню унітарної моделі ради директорів, створює передумови для стабільного функціонування внаслідок зниження невизначеності. Отже, можна дійти висновку, що шведські банки зазнають менших труднощів щодо імплементації базових рекомендацій Базеля III, оскільки у них немає необхідності формувати надто великі резерви капіталу за умови недопущення значного зростання частки ризикових активів.

## ВИСНОВКИ

Система корпоративного управління значним чином зумовлює та впливає на всі напрями функціонування банків, зокрема й на ефективність їхньої діяльності. Результати дослідження свідчать про те, що ринкові позиції банків із високою організацією корпоративного управління кращі. Водночас велику роль відіграє ознака географічної приналежності банку, що в багатьох випадках визначає стратегію ведення бізнесу у фінансовому секторі, яка склалася в процесі еволюційного розвитку фінансового посередництва на території країни.

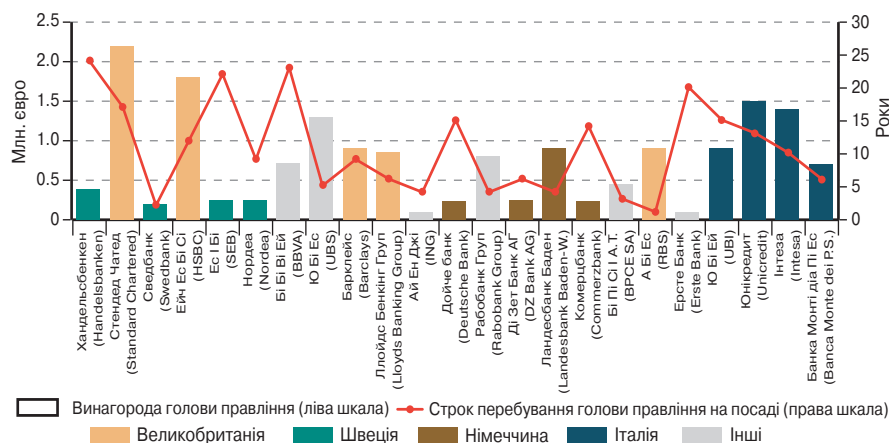
В умовах глобалізації фінансових ринків великі банки формують окрему модель корпоративного управління, яка ефективно працюватиме саме для них. Оскільки внаслідок того, що ці посередники є носіями системних ризиків, традиційні світові тенденції щодо практики організації роботи не

спрацьовують, тому існує необхідність у подальшому вдосконаленні процесу управління на основі врахування ознак, які мають більш комплексний зміст з урахуванням специфіки діяльності великих банків, що й визначатиме подальшу актуальність і перспективи досліджень у цій сфері. □

## Література

1. Brown L., Caylor M. *Corporate governance and firm valuation // Journal of Accounting and Public Policy.* – 2006. – № 25. – С. 409–434.
2. Higgs D. *Review of the Role and Effectiveness of Non-executive Directors.* – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.dodsdata.com/Resources/epoliticx/Forum%20Microsites/Chartered%20Management%20Institute/Higgs%20Report%20response.pdf>.
3. Jacoby S. *The Embedded Corporation: Corporate Governance and Employment Relations in Japan and the United States.* – Princeton: Princeton University Press, 2007. – 236 p.
4. Kong S. *Unitary Boards and Mutual Funds Governance // The Journal of Financial Research.* – 2008. – № 3. – 193–224 pp.
5. Kunz P. *Swiss Corporate Governance – an Overview.* – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.iwr.unibe.ch/content/e7137/e7138/e8539/e8655/099-134KUNZ\\_ger.pdf](http://www.iwr.unibe.ch/content/e7137/e7138/e8539/e8655/099-134KUNZ_ger.pdf).
6. Leal R., Silva A. *Corporate Governance and Value in Brazil.* – Washington: Inter-American Development Bank, 2005. – 80 p.
7. Lutz S. *On the Road to Anglo-Saxon Capitalism? German Corporate Governance Regulation between Market and Multilevel Governance // CLPE Research Paper.* – 2007. – № 3. – 5–47 pp.
8. Ping Z., Wing C. *Corporate Governance: A Summary Review on Different Theory Approaches // International Research Journal of Finance and Economics.* – 2011. – № 68. – 7–13 pp.
9. Spisto M. *Unitary Board or Two-tiered Board for the New South Africa? // International Review of Business Research Papers.* – 2005. – № 2. – 84–99 pp.
10. Tariq Ya. *Quality of Corporate Governance and Financial Performance: An Empirical Analysis.* – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2083567](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2083567).
11. Довгань Л., Пастухова В., Савчук Л. *Корпоративне управління: Навч. посіб.* – К.: Кондор, 2007. – 174 с.
12. Штерн Г. *Корпоративне управління: навч. посіб.* – Харків: ХНАМГ, 2009. – 278 с.

Графік 7. Винагорода голів унітарної ради директорів і спостережної ради та строк їх перебування на посаді в розрізі окремих банків за географічною приналежністю



Джерела: річні звіти банків за 2011 рік, розрахунки авторів.