

Теорія і практика/

Критерії ідентифікації фінансового конгломерату: вітчизняний та європейський підходи

Функціонування фінансового ринку та ефективний перерозподіл фінансових ресурсів неможливі без надійних та високоефективних фінансових посередників – банків, страхових компаній, недержавних пенсійних фондів, кредитних спілок та інших спеціалізованих установ. Саме їх діяльність сприяє стабільному і прогнозованому розвитку всіх економічних і соціальних процесів у суспільстві. Водночас високий рівень конкуренції на фінансовому ринку призводить до того, що у структурі фінансових посередників починають превалювати не банки чи інші фінансові інститути, а фінансові конгломерати. У статті розглядаються процеси інтеграції та конвергенції фінансових посередників на вітчизняному фінансовому ринку й особливості формування інтегрованих фінансових посередників у вигляді фінансових конгломератів. Досліджено основні критерії ідентифікації фінансового конгломерату відповідно до європейського та вітчизняного законодавства.

Формування фінансових конгломератів відбувається під впливом об'єктивних процесів фінансової інтеграції та фінансової конвергенції, що останнім часом набувають розвитку. Слід акцентувати увагу на тому, що ці процеси розвиваються не лише в країнах із досконаліми фінансовими ринками, а й із трансформаційними економіками, зокрема в Україні. Процес конвергенції фінансових посередників особливо інтенсифікувався з приходом на вітчизняний фінансовий ринок іноземних інвестицій, передусім – у банківські установи.

Науковці приділяють значну увагу вивченню ролі банків та фінансових інститутів у розвитку фінансового ринку. Зокрема особливості розвитку фінансових конгломератів та їх роль у стимулюванні світового економічного розвитку досліджують Р.Левіна, Т.Бек, Е.Деміргук-Кунт, С.Тадессе, Л.Лейвен, Д.Корріген, А.Моррісон, С.Клессенс, Р.Херрінг, Х.Джаксон, Х.Халф та інші. У нашій країні дослідження інтегрованих фінансових посередників лише започатковується. З огляду на це доцільно перш за все розглянути базові критерії ідентифікації інтегрованих фінансових посередників у вигляді фінансових конгломератів та визначити їх вплив на розвиток фінансового ринку України.

БАЗОВІ КРИТЕРІЇ ІДЕНТИФІКАЦІЇ ІНТЕГРОВАНІХ ФІНАНСОВИХ ПОСЕРЕДНИКІВ

Сучасний стан фінансового ринку характеризується появою і розвитком як нових форм фінансової інтеграції, так і нових форм фінансо-

вої конвергенції. З інституціональної точки зору результатом фінансової інтеграції та фінансової конвергенції може бути створення потужних інтегрованих фінансових посередників, а саме фінансових конгломератів, що є наслідком і новою формою конкуренції. Поява і функціонування фінансових конгломератів значною мірою зумовлюють підвищення рівня

Фінансовий конгломерат є організаційно-економічною формою ведення банківського і небанківського бізнесу.

самостійності фінансового ринку, оскільки подібні фінансові посередники володіють доволі значним обсягом внутрішніх фінансових потоків, які не спрямовані на обслуговування суб'єктів господарювання реального сектору економіки.

З огляду на процеси фінансової глобалізації факт виникнення фінансових конгломератів є глобалізацією організаційних форм, яка проявляється в укрупненні організаційних структур фінансових посередників, формуванні глобальних операторів на фінансовому ринку. Ці процеси спричиняють формування складної інституціональної структури фінансового ринку.

Процес інтеграції фінансових посередників може розвиватися поетапно (див. схему 1) шляхом дистрибуторської співпраці на основі агентських відносин, створення стратегічного альянсу на базі партнерських відносин та кооперації. А найяскравішим проявом процесу інтеграції фінансових посередників є створення фінансових конгломератів на основі форму-

вання єдиного фінансового сервісу. У процесі формування фінансового конгломерату фінансові посередники у своїй діяльності не обов'язково проходять через усі визначені рівні інтеграції – окремі з них можуть пропускатися. Крім того, початком створення фінансових конгломератів може стати будь-який із представлених рівнів фінансової інтеграції.

Фінансова інтеграція та фінансова конвергенція – процеси, наближені один до одного, але різномірні. Так, на думку російських учених Н.П.Кузнецової та Г.В.Чернової, фінансова інтеграція заснована на дотриманні принципу “гомогенності”. Вона відображає об'єднання однорідних суб'єктів фінансового ринку – банків, страхових компаній, інвестиційних та пенсійних фондів [1].

На відміну від фінансової інтеграції, фінансова конвергенція заснована на дотриманні принципу “гетерогенності”. Остання означає неод-

Концепція фінансового конгломерату базується на ефективнішій координації фінансових потоків та більш ефективному використанні фінансових ресурсів.

норідність суб'єктів за однією чи кількома ознаками, тобто передбачає різномірність посередників за стратегіями управління, котрі застосовуються фінансовими інститутами, за складом, якістю та обсягом послуг і фінансових продуктів.

Асиміляція фінансових інститутів на основі гетерогенності приводить до синергетичного ефекту і до формування нової сукупності ризиків усередині

Схема 1. Форми інтеграції та конвергенції на фінансовому ринку



складної, об'єднуючої множинності секторів фінансової структури [1].

Конвергенція на фінансовому ринку може проявлятися у таких формах [4]:

- ◆ конвергенція суто банківської діяльності з інвестиційною діяльністю, притаманною для ринку капіталу, — з одного боку, банки здійснюють інвестиції в цінні папери на ринку капіталу, а з другого — ринок капіталу забезпечує надходження коштів у банки в результаті емісії ними цінних паперів;

- ◆ конвергенція видів діяльності — банки активно працюють як торговці цінними паперами, андерайтери; посідають провідні позиції в операціях із корпоративними облігаціями; водночас діяльність інвестиційних компаній багато в чому схожа на діяльність інвестиційних банків;

- ◆ структурно-функціональна конвергенція — проявляється в тому, що банки можуть бути засновниками фінансових інститутів, а останні водночас можуть бути засновниками банків;

- ◆ інформаційна конвергенція — банки формують свої інформаційні системи з урахуванням необхідності отримання даних про стан ринку цінних паперів, біржові торги, водночас професійні учасники ринку цінних паперів формують свої інформаційні системи з урахуванням необхідності отримання й обробки ін-

формації про банки, цінні папери яких перебувають в обігу на ринку капіталу; крім того, банки, професійні учасники, емітенти й інвестори зацікавлені в отриманні інформації про всіх учасників фінансового ринку;

Далеко не кожна фінансово-промислова або фінансова група є фінансовим конгломератом. Ним вважається компанія, що надає суттєві послуги як мінімум у двох різних фінансових секторах.

- ◆ конвергенція інформаційних технологій — одні й ті ж технічні і технологічні рішення щодо створення систем електронних баз даних і своїх інформаційних систем у цілому;

- ◆ конвергенція механізмів регулювання сфер діяльності — в багатьох випадках відбувається дублювання різних нормативно-правових документів органами державного регулювання фінансового ринку, зокрема Національним банком України, Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, Державною комісією з регулювання ринку фінансових послуг.

Отже, можна зробити висновок, що банківська система та небанківські фінансові інститути, з одного боку, є конкурентами, а з другого — шляхом

конвергенції зближуються та набувають спільних рис у своїй діяльності. Фінансовий конгломерат є організаційно-економічною формою поєднання банківського і небанківського бізнесу, що дає змогу конкурувати на різних сегментах фінансового ринку на основі пропозиції клієнтам інтегрованого фінансового продукту. Концепція фінансового конгломерату (як форми поєднання кредитного та інвестиційного напрямів діяльності в межах одного фінансового посередника) базується на ефективнішій координації фінансових потоків та більш ефективному використанні фінансових ресурсів.

На сьогодні у світовій фінансово-економічній науці немає єдиного підходу щодо тлумачення поняття «фінансовий конгломерат». Для вітчизняної науки це поняття є відносно новим, сутність та особливості діяльності фінансових конгломератів у нас практично не досліджуються. Водночас відсутність уваги до їх діяльності не означає, що фінансові конгломерати в Україні не функціонують. Пожвавлення процесу формування цих фінансових структур відбулося в зв'язку із суттєвим зростанням частки банків за участю іноземного капіталу. Насамперед вони мають ознаки фінансових конгломератів або ж входять до складу потужних міжнарод-

них фінансових груп, яким притаманні такі ознаки. Більше того, на офіційних сайтах великих вітчизняних банків задекларовано їх статус як фінансових супермаркетів, що, по суті, в більшості випадків відповідає поняттю “фінансовий конгломерат” і передбачає пропозицію інтегрованих фінансових продуктів на основі поєднання в межах однієї установи різних фінансових посередників, передусім банків та страхових компаній.

У багатьох країнах світу фінансовий конгломерат не розглядається як організаційно-правова форма об'єднання фінансових посередників. Тому постає проблема чіткого законодавчого визначення поняття “фінансовий конгломерат”. Ще гостріше, на нашу думку, стоїть проблема розробки системи критеріїв, яка давала б змогу визначити приналежність об'єднань фінансових посередників та їх дій до фінансового конгломерату.

Європейським Парламентом та Радою 16 грудня 2002 року була прийнята Директива Ради № 2002/87/ЄС про додатковий нагляд за кредитними установами, страховими компаніями та інвестиційними фірмами у фінансовому конгломераті. Ключовими поняттями цієї директиви, на нашу думку, є регульований об'єкт, тісні зв'язки та фінансовий конгломерат [5].

Згідно з Директивою фінансові посередники, що належать до регульованих об'єктів, — це кредитні установи, страхові компанії та інвестиційні фірми. Поняття тісних зв'язків ґрунтується на відносинах участі або взаємного контролю між щонайменше двома юри-

В Україні організаційно-правові ознаки фінансового конгломерату мають фінансові холдингові групи.

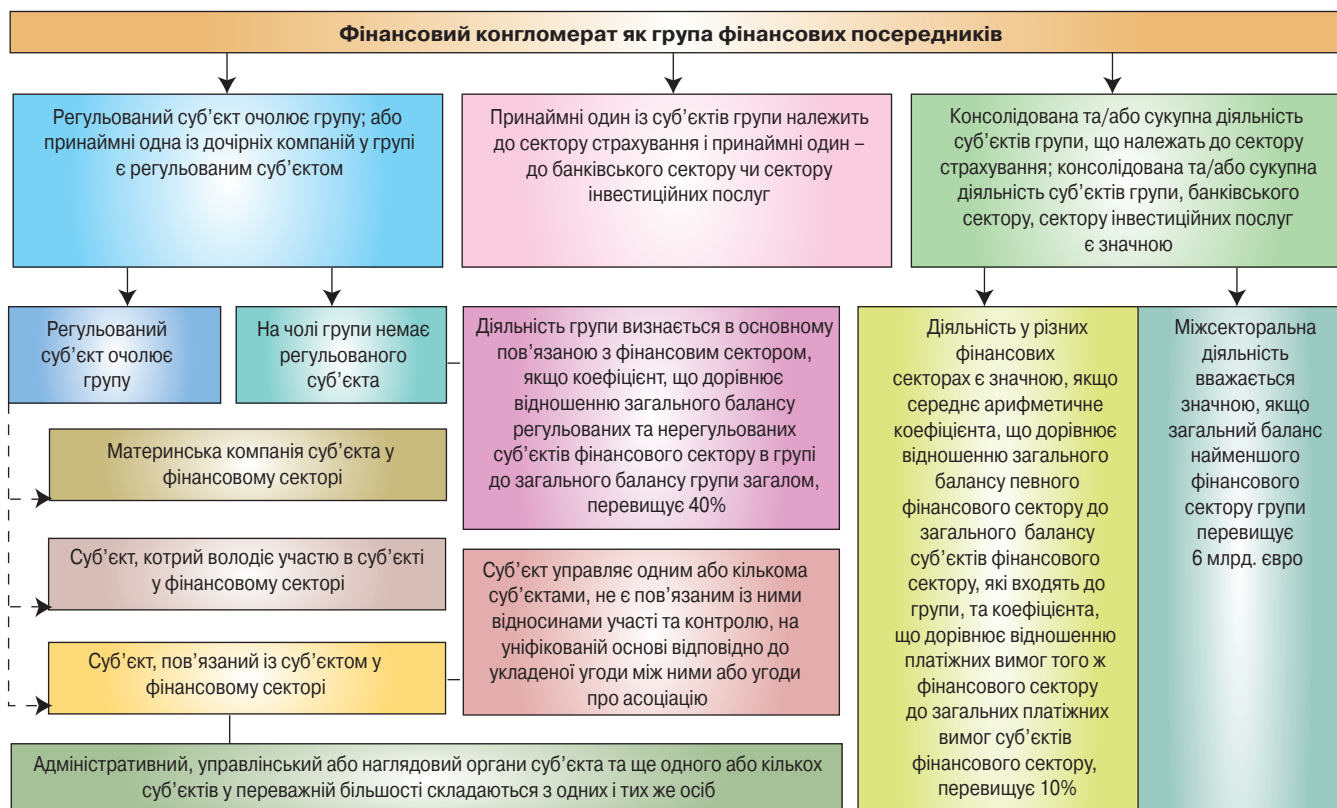
дичними чи фізичними особами. Відносини контролю насамперед представлені відносинами між материнською та дочірньою компаніями, які чітко визначені частинами першою та другою статті 1 Директиви 83/349/ЄЕС [7]. Статтею 2 Директиви 2002/87 передбачається, що фінансовий конгломерат є групою суб'єктів господарювання, до складу якої входять материнська компанія, її дочірні компанії та суб'єкти, в яких материнська компанія та її дочірні компанії володіють участю [5]. Європейська практика використовує підхід, відповідно до якого на основі системи критеріїв і ознак наглядовими органами діагностується приналежність різних видів фінансових об'єднань і фінансових груп до фінансового конгломерату. Отже, фінансовий конгломерат, а точніше фінансові посередники, що вхо-

дять до його складу, є об'єктом додаткового фінансового нагляду.

Аналіз сутності фінансового конгломерату відповідно до Директиви 2002/87 дає підстави зробити висновок, що фінансовий конгломерат розглядається як об'єкт фінансового нагляду, і за умови відповідності його ознакам ним може бути як фінансова, так і фінансово-промислова група. Водночас не кожна фінансово-промислова або фінансова група є фінансовим конгломератом.

Про посилення ролі фінансових конгломератів як суб'єктів фінансового ринку свідчить те, що останнім часом на проблематику їх діяльності дедалі частіше звертають увагу міжнародні організації, котрі регулюють діяльність як банків, так і небанківських фінансово-кредитних установ. Так, у 1993 році Базельський комітет з банківського нагляду, Технічний комітет міжнародної організації комісії з цінних паперів та Міжнародна асоціація органів страхового нагляду почали спільно досліджувати проблемні питання нагляду фінансових груп (наприклад, проблеми оцінки адекватності власного капіталу). Слід підкреслити, що вивчення зазначених проблем завершилося створенням і Базеля-II (який стосується регулювання банківської діяльності та ризиків, що її супроводжують), і Solvency-II (стосуєть-

Схема 2. Критерії ідентифікації фінансового конгломерату відповідно до положень загальноєвропейського законодавства



ФІНАНСОВИЙ РИНОК

ся регулювання діяльності страхових компаній та ризиків, що її супроводжують). Зазначені документи за своєю структурою дуже схожі, зокрема в частині групування ризиків.

Розробники Базеля-II і Solvency-II визначили термін “фінансовий конгломерат” як групу організацій під спільним контролем, уся або переважна діяльність яких полягає у наданні суттєвих послуг щонайменше в двох секторах фінансового ринку (передусім – у грошовому та капіталу) і пов’язана з наданням страхових послуг [3]. Поступово зазначеними регуляторами було створено Спільний форум (The Joint Forum), в рамках якого обговорюються проблеми управління ризиками та необхідність внесення змін до підходів, які використовуються в регулюванні банківського, інвестиційного та страхового секторів фінансового ринку. Саме в документах Спільного форуму фінансовий конгломерат визначається як “будь-яка група компаній під єдиним контролем, виключна або переважна діяльність якої полягає у наданні суттєвих послуг як мінімум у двох різних фінансових секторах (банківському, інвестиційному, страховому)” [6]. Основні критерії ідентифікації фінансового конгломерату відповідно до загальноєвропейського законодавства викладено на схемі 2.

ПРОБЛЕМИ ЗАКОНОДАВЧОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ КОНГЛОМЕРАЦІЇ В УКРАЇНІ

У вітчизняному законодавстві відсутні чіткі підходи та критерії щодо визначення фінансового конгломерату. В Господарському кодексі України взагалі не передбачено такої форми об’єднання підприємств.

Спробу вирішити це питання зроблено в Законі України “Про банки і банківську діяльність” [2]. Згідно з ним та іншими нормативно-правовими документами ознаками фінансового конгломерату в нашій країні певною мірою володіють фінансові холдингові групи.

Перелік вітчизняних нормативних документів, які містять у собі словосполучення “фінансовий конгломерат”, невеликий. Передусім це:

– Розпорядження Кабінету Міністрів України “Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні” від 08.11.2007 р. № 976-р;

– Розпорядження Кабінету Мініст-

Нормативно-правові акти України щодо регулювання діяльності фінансових конгломератів		
Нормативно-правовий акт	Норми регулювання діяльності фінансових конгломератів	
	Номер розділу, статті	Зміст
Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми модернізації ринків капіталу в Україні. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 08.11.2007 р. № 976-р	Розділ “Реформування системи державного регулювання ринків капіталу”	Оскільки в рамках фінансових конгломератів та промислово-фінансових груп відбувається об’єднання компаній, що належать до різних фінансових ринків, на період до утворення об’єднаного регулятора нагальним і необхідним завданням є вирішення питання взаємодії регуляторних органів, обміну інформацією для забезпечення нагляду за фінансовою групою на консолідованій основі
Про затвердження плану заходів щодо виконання у 2007 році Загальнодержавної програми адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу. Розпорядження Кабінету Міністрів України від 07.03.2007 р. № 90-р	Розділ I	У сфері правового регулювання банківського нагляду Національному банку (за згодою) і Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку доручається підготувати проект Закону України “Про банки і банківську діяльність” щодо корпоративного управління та консолідованого нагляду відповідно до змісту вимог Директиви 2002/87/ЄС
Про затвердження Методичних рекомендацій щодо загальних підходів до застосування страховиками стрес-тестів. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 05.12.2006 р. № 6496	Розділ 5, пункт 5.4	Серед факторів загального характеру, що впливають на природу й обсяги стрес-тестів, рекомендується враховувати: ...поточну позицію в групі (конгломераті)
Про затвердження Стратегічних напрямів діяльності Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України на період до 2008 року. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 05.04.2005 р. № 3841	Розділ II	До нагальних проблем, які необхідно подолати, належать: ...слабка координація дій між фінансовими регуляторами (НБУ, ДКЦПФР та Держфінпослуг) як на рівні формування регуляторної бази, так і в процесі повсякденної наглядової діяльності (неузгодженість при прийнятті нормативно-правових актів; слабка координація дій в умовах системних фінансових криз; відсутність систематичного обміну інформацією; невідпрацьованість механізмів взаємодії при здійсненні нагляду за діяльністю фінансових конгломератів чи пов’язаних осіб)
Про затвердження Методичних рекомендацій щодо системи управління та розкриття інформації фінансовими установами. Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 27.12.2005 р. № 5207	Розділ III, пункт 3.2	До звіту про корпоративне управління рекомендується включати такі питання: інформацію про проведені операції з пов’язаними особами, в тому числі проведені в одному фінансово-промисловому конгломераті (групі)

рів України “Про затвердження плану заходів щодо виконання у 2007 році Загальнодержавної програми адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу” від 07.03.2007 р. № 90-р;

– Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України “Про затвердження Методичних рекомендацій щодо загальних підходів до застосування страховиками стрес-тестів” від 05.12.2006 р. № 6496;

– Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України “Про затвердження Стратегічних напрямів діяльності Держ-

жавної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України на період до 2008 року” від 05.04.2005 р. № 3841;

– Розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України “Про затвердження Методичних рекомендацій щодо системи управління та розкриття інформації фінансовими установами” від 27.12.2005 р. № 5207.

Аналіз змісту перелічених вище законодавчих актів (див. також таблицю) дає підстави стверджувати, що в Україні немає офіційного визначення фінансового конгломерату, а також не обґрунтовано засади нагляду за діяльністю підприємств такої форми.

У більшості випадків нормативно-правові документи мають планово-перспективний або методичний характер. Серед них немає наказів, постанов, указів, а також нормативно-правових актів, що мають найвищу юридичну силу, — законів.

Незважаючи на те, що певними нормативно-правовими актами передбачено застосування у вітчизняному законодавстві положень Директиви 2002/87, на сьогодні її положення практично не враховані. Зокрема, не визначені залишаються поняття тісних зв'язків і фінансового конгломерату, отже, не описані критерії його ідентифікації, не обґрунтовано сферу застосування і правила здійснення консолідованого та додаткового нагляду.

ВИСНОВКИ

Сучасні тенденції у розвитку фінансового ринку, що проявляються в посиленні конкуренції, активізації фінансової конвергенції та інтеграції, призводять до укрупнення фінансових посередників та до надання їхній діяльності глобального характеру. Ці процеси є основою виникнення і розвитку інтегрованих фінансових посередників, зокрема — фінансових конгломератів.

Визначення фінансового конгломерату, на нашу думку, може бути сформульоване так: **це універсальний інтегрований фінансовий посередник, який здійснює свою діяльність як мінімум на двох із трьох сегментів фінансового ринку — банківському, страховому і ринку цінних паперів, а також реалізує у процесі своєї діяльності клієнтоорієнтовану стратегію на основі надання інтегрованого фінансового продукту.**

Взаємодія банків та небанківських фінансових посередників у рамках фінансового конгломерату, з одного боку, сприяє досягненню стратегічних цілей — забезпечення комплексного фінансового обслуговування клієнтів на основі об'єднання конкурентних переваг, а з другого — призводить до неконтрольованого перетікання капіталу всередині конгломерату, а також значного зростання фінансових ризиків.

З точки зору забезпечення стабільного розвитку фінансового ринку найважливішим є аспект сутності фінансового конгломерату як об'єкта фінансового нагляду. Відповідно до європейського законодавства всі фінансові посередники, що входять до складу фінансового конгломерату, підлягають додатковому фінансовому нагляду в

частині їх фінансового стану, операцій усередині групи, концентрації ризиків, а також механізмів внутрішнього контролю та ризик-менеджменту.

Фінансовий конгломерат — це універсальний інтегрований фінансовий посередник, який здійснює свою діяльність як мінімум на двох із трьох сегментів фінансового ринку — банківському, страховому і ринку цінних паперів, а також реалізує у процесі своєї діяльності клієнтоорієнтовану стратегію на основі надання інтегрованого фінансового продукту.

На сьогодні в Україні ознаки приналежності фінансових та фінансово-промислових груп до фінансових конгломератів законодавчо не визначені, не передбачено створення органу фінансового нагляду за такими фінансовими посередниками, а також не визначено засад такого нагляду.

Література

1. Кузнецова Н.П. Конвергенція в сфері фінансових послуг / Н.П. Кузнецова, Г.В. Чернова // Вестник СПбГУ. — Серія 5. — 2001. — Випуск 4 (29). — С. 129–135.

2. Закон України “Про банки і банківську діяльність” від 07.12.2000 р. № 2121-III, зі змін. та доп. — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1576-12>. — 29.09.2008.

3. Сборник тематических материалов по материалам XII-XIII заседаний совета руководителей центральных (наци-

ональных) банков государств-участников ЕвразЭс. Випуск № 6. — М.: Межгосударственный банк, 2006. — 44 с.

4. Школьник И.О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку: [Монографія] / І.О. Школьник. — Суми: ВВП “Мрія-1” ЛТД, УАБС НБУ, 2008. — 348 с.

5. European Parliament and Council Directive 2002/87/EC of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate // <http://europa.eu/scadplus/leg/en/lvb/l24038c.htm>.

6. Regulatory and market differences: issues and observations. The Joint Forum. Basel Committee on Banking Supervision. International organization of securities commissions. International association of insurance supervisors. — May. — 2006. — 32 p.

7. Seventh Council Directive 83/349/EEC of 13 June 1983 based on Article 54(3)(g) of the Treaty on consolidated accounts // <http://europa.eu/scadplus/leg/en/lvb/l26010.htm>

Інна Школьник,

доктор економічних наук, професор кафедри фінансів Державного вищого навчального закладу “Українська академія банківської справи Національного банку України”.

Ольга Козьменко,

кандидат економічних наук, доцент кафедри бухгалтерського обліку та аудиту Державного вищого навчального закладу “Українська академія банківської справи Національного банку України”.

Вікторія Кремень,

аспірантка кафедри фінансів Державного вищого навчального закладу “Українська академія банківської справи Національного банку України”.

Офіційна інформація /

Заборгованість за довгостроковими кредитами в іноземній валюті від нерезидентів¹

За станом на 31.03.2009 р., млрд. доларів США

Заборгованість за довгостроковими кредитами (А + Б)	74.7 ²
А. Заборгованість за кредитами, залученими або гарантованими державою у тому числі за кредитами МВФ	17.4
Б. Заборгованість за приватними не гарантованими державою кредитами	57.3

¹ Довгостроковий кредит — кредит із первісним або подовженим терміном погашення понад один рік.

² У загальній сумі зовнішнього довгострокового боргу враховано прострочену заборгованість за основною сумою та відсотками.

Матеріал підготовлено департаментом валютного регулювання НБУ.