

**МОТИВИ СТВОРЕННЯ ФІНАНСОВИХ КОНГЛОМЕРАТІВ ТА ХАРАКТЕРНІ РИЗИКИ ЇХ
ДІЯЛЬНОСТІ У СУЧАСНИХ УМОВАХ**

Анотація. У статті досліджуються вимоги, яким має відповідати фінансова група, щоб кваліфікуватися як фінансовий конгломерат відповідно до Директиви про фінансові конгломерати. Наводиться динаміка фінансових показників найбільших світових фінансових груп за останні роки. Визначаються ключові характеристики основних сфер діяльності конгломерату та висвітлюються мотиви конгломерації та ризики, які з цим пов'язані.

Ключові слова: фінансовий конгломерат, регульована організація, міжсекторна інтеграція, Директива про фінансові конгломерати.

Annotation. The paper examines the conditions required for a financial conglomerate to exist under the Financial Conglomerates Directive. The data on the financial results of the largest financial conglomerates are being reviewed. Finally, the research identifies the key characteristics of the conglomerate's main business areas and sheds some light on the motives for conglomeration and the risks involved.

Key words: financial conglomerate, regulated entity, cross-sectoral integration, Financial Conglomerates Directive.

Останні декілька десятиліть, у зв'язку із великою кількістю різних факторів, таких як демографічні зміни, послаблення законодавчого регулювання, зростаюча конкуренція та інновації тощо, фінансові компанії все більше схильються до проникнення у близькі сфери фінансової діяльності. Банки зараз працюють як страхові агенти або брокери, продаючи страхові поліси через власну мережу відділень, страхові компанії продають страхові поліси, які мають всі ознаки інвестиційних продуктів, і велика кількість комерційних банків розширили свою діяльність за рахунок сфери цінних паперів. У все більшій кількості країн стає надзвичайно популярною інтеграція банків та страхових компаній. І не лише банки розвивають страхову діяльність ("bancassurance", або банківське страхування), але й страхові компанії також виконують банківські функції ("assurfinance"), а також утворюються холдинги, які поєднують обидві сфери діяльності ("allfinanz"). Ці міжсекторні стратегії можуть набувати різних форм: угоди з продажу, спільні підприємства, створення власної дочірньої компанії або злиття та поглинання за участю вже існуючих компаній. Саме тому виникає необхідність детального вивчення такого виду організацій як з точки зору їх внутрішньої будови, так і з точки зору їх діяльності на міжнародних фінансових ринках.

Упродовж останніх років науковці приділяють значну увагу вивченню інтеграційних процесів у фінансовому секторі та їх ролі у розвитку фінансового ринку. Різні аспекти цієї проблеми вивчали такі зарубіжні вчені: Р. Воутилайнен, Е. Кіст, С. Клессенс, Р. Левін, Л. Лейвен, А. Моррісон, Х. Халф, Р.Дж. Херрінг та інші. Здобутки російської науки і практики в цьому науковому напрямі висвітлені у працях Ю.Б. Власенкової, Я.М. Міркіна, Г.В. Чернової та інших. Чимало досліджень у зазначеній сфері останнім часом з'явилося і у вітчизняній науці. Можна відмітити праці О. Козьменко, В. Кремень, В.В. Корнеєва, О.В. Парашака, С.К. Реверчука, В.В. Тринчука, І.О. Школьник та інших.

Наглядові органи багатьох країн світу вважають за доцільне надання особливого правового статусу фінансовим конгломератам з метою встановлення додаткового нагляду за їх діяльністю. Причиною цього є специфічні ризики конгломерації, є несуть інший характер, ніж звичайна сума ризиків організацій, які входять до конгломерату. Одним з провідних юридичних документів щодо нагляду за діяльністю організацій даного типу є Директива ЄС про фінансові конгломерати. Проте у вітчизняній науковій літературі немає детального аналізу критеріїв ідентифікації фінансових конгломератів відповідно до Директиви. Тому у даній статті пропонується аналіз ключових аспектів даної Директиви, а також висвітлюються основні мотиви для конгломерації у сучасних умовах та ризики які з цим пов'язані, і які викликають необхідність встановлення додаткового рівня нагляду за фінансовими конгломератами.

У найбільш загальному розумінні фінансовим конгломератом є група організацій, основна діяльність яких належить до фінансової та серед яких є регульовані бізнес-одиниці, що функціонують як мінімум у двох сферах з наступних: банківській, страховій та сфері цінних паперів. Відповідно до цього визначення, bancassurance-групи будуть належати до фінансових конгломератів, але те саме стосуватиметься і груп, що працюють одночасно на ринках страхування та цінних паперів, або ж на ринку цінних паперів та у банківській сфері. Органи нагляду за фінансовими конгломератами у різних країнах використовують деколи більш вузьке визначення, ніж наведене вище. Наприклад, регулюючі органи фінансових холдингових компаній у США вимагають наявності банківської інституції, що не є необхідною умовою відповідно до Директиви ЄС про фінансові конгломерати. Також банківсько-інвестиційні групи не підпадають під Директиву, оскільки вони

розглядаються як «гомогенні» групи, тоді як у Сполучених Штатах до них застосовується регулювання фінансових холдингів.

На сьогоднішній день у світі функціонує велика кількість фінансових груп, кожна з яких є доволі потужним гравцем на міжнародних фінансових ринках. У таблиці 1 наведені фінансові показники 10 фінансових груп, які мають різні країни та континенти походження, але ведуть свою діяльність по всьому світу.

Таблиця 1.

Показники активів та чистих доходів деяких фінансових груп за 2006-2010 рр.

	Активи (у трлн дол. США)					Чистий дохід (у млрд. дол. США)				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
Bank of America	1,46	1,72	1,82	2,23	2,26	21,13	14,98	4,01	6,28	10,2
Barclays	1,84	2,46	3,79	2,16	2,30	9,58	10,21	9,77	16,11	7,03
Citigroup	1,88	2,19	1,94	1,86	1,91	21,54	3,61	-27,68	-1,7	10,60
BNP Paribas	1,81	2,32	3,05	2,87	2,65	7,31	7,82	3,02	5,83	7,84
Banco Santander	1,04	1,25	1,54	1,55	1,62	9,54	12,42	13,06	12,47	10,84
Deutsche Bank	1,91	2,65	3,24	2,09	2,52	7,66	8,92	-5,74	6,92	3,09
HSBC	1,86	2,35	2,53	2,36	2,45	16,87	20,46	6,5	6,69	14,19
JPM Chase	1,35	1,56	2,18	2,03	2,12	14,44	15,37	5,6	11,73	17,37
ING Group	1,54	1,80	1,96	1,62	1,66	9,66	12,66	-1,07	-1,30	4,27
Mitsubishi UFJ	1,38	1,32	1,50	1,72	1,88	4,16	6,33	5,71	-2,29	4,14

Складено автором на основі річних звітів відповідних фінансових груп [1-10]

Проаналізовані балансові дані десяти фінансових груп дозволяють стверджувати, що станом на 31 грудня 2010 року найбільшими компаніями за сукупними активами є BNP Paribas (2,65 трлн дол. США), Deutsche Bank (2,52 трлн дол. США) та HSBC (2,45 трлн дол. США). Що стосується такого показника, як чисті доходи, то тут серед лідерів знову бачимо HSBC, який у 2010 році заробив 14,19 млрд. дол. США та займає друге місце після JPM Chase, чий чистий дохід становить 17,37 млрд. дол. США. На третьому місці знаходиться Banco Santander (10,84 млрд. дол. США чистого доходу). Наведені дані дозволяють побудувати діаграми для більш наглядного охоплення динаміки росту активів (рис. 1) та чистого доходу (рис. 2) фінансових груп.

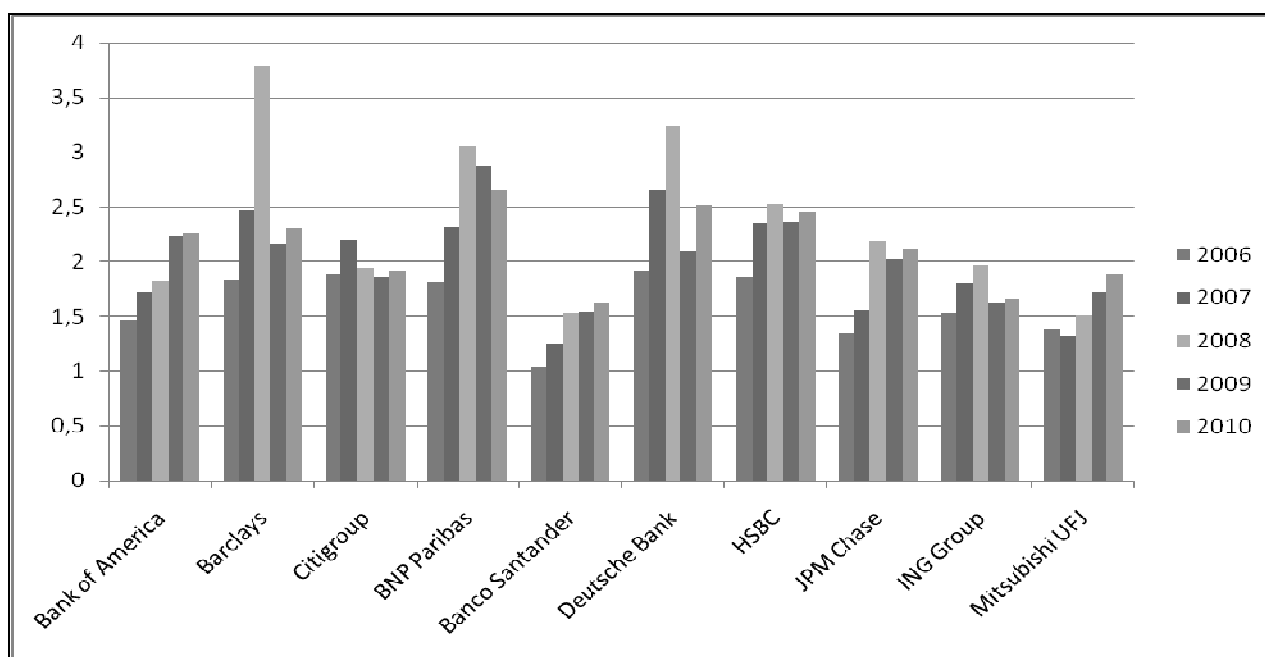


Рис. 1. Динаміка загальних активів фінансових груп за 2006-2010 роки, у трлн дол. США

Побудовано автором на основі річних звітів відповідних фінансових груп [1-10]

Як видно з діаграми, обсяги та динаміка активів фінансових груп мають певні загальні тенденції: з 2006 року по 2008 майже всі із зазначених груп мали зростання загальних активів з кожним роком. Виняток складають Citigroup, де у 2008 році активи були меншими, ніж у 2007, та Mitsubishi UFJ, чий активи у 2007 році зменшилися у порівнянні з 2006, проте усі наступні роки спостерігаємо постійне зростання цього показника. При цьому 2009 рік демонструє зменшення суми загальних активів по відношенню до показника 2008 року у більшості фінансових груп. Це може бути пояснено продажем неефективних груп активів як одного із заходів виходу із кризи 2008 року. Після цього у 2010 році в усіх фінансових групах крім BNP Pariba відбулося збільшення загальних активів по відношенню до 2009 року.

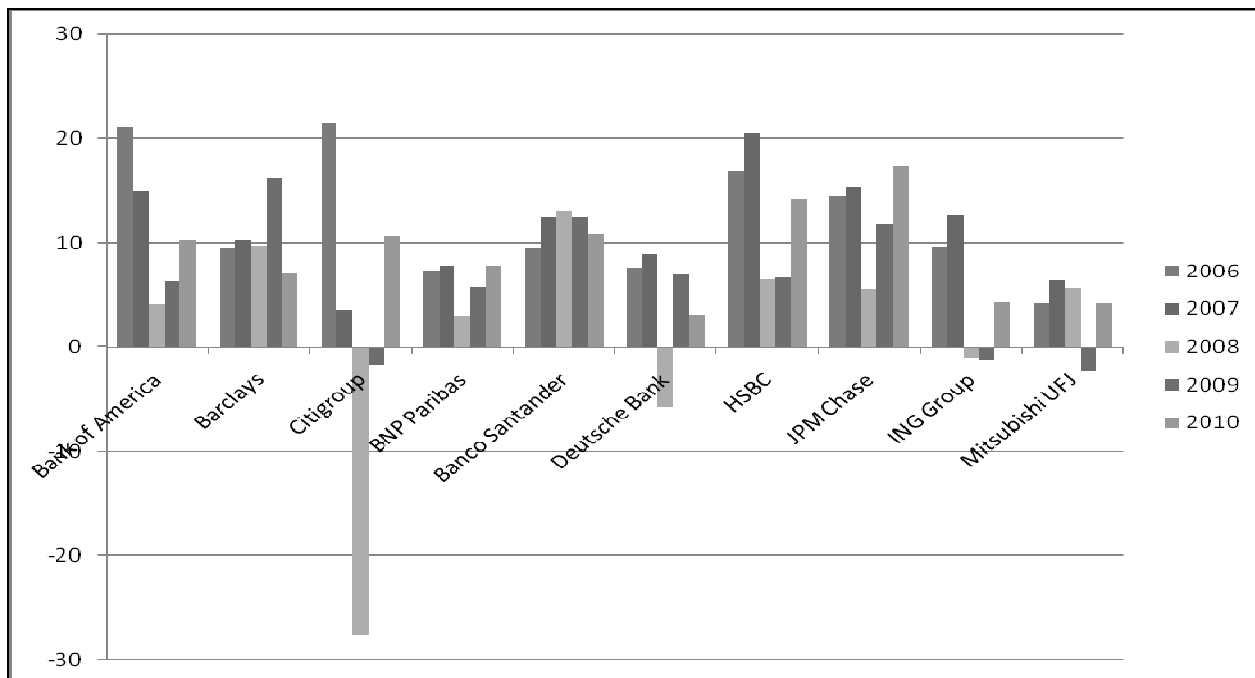


Рис. 2. Динаміка чистого доходу фінансових груп за 2006-2010 роки, у млрд. дол. США

Побудовано автором на основі річних звітів відповідних фінансових груп [1-10]

Отже, з діаграми видно, що у 2008 році кризових показників доходності зазнали практично всі з наведених фінансових груп, окрім лише Banco Santander, який у 2008 році мав навіть певне зростання доходу по відношенню до попередніх двох років. Проте у 2009 та 2010 відбулося зниження цього показника, хоча він все одно залишається одним із найвищих серед даних фінансових груп. Компаніями, на яких найбільше відобразився кризовий період, стали Citigroup, яка зазнала збитків на 27,68 та 1,7 млрд. дол США у 2008 та 2009 роках відповідно, Deutsche Bank (5,74 млрд. дол. США у 2008 році), Mitsubishi UFJ (2,29 млрд. дол США у 2009 році) та ING Group (1,07 та 1,3 млрд. дол. США у 2008 та 2009 роках).

Для того, щоб охарактеризувати сутність та ознаки фінансових конгломератів, пропонуємо проаналізувати відповідну Директиву ЄС [11].

Для того, щоб група кваліфікувалася як фінансовий конгломерат відповідно до Директиви, мають бути дотримані наступні формальні вимоги:

- 1) наявність у групі як мінімум однієї регульованої організації, що функціонує у ЄС;
- 2) якщо група управляється регульованою організацією, то така організація має бути материнською компанією, або ж учасником акціонерного капіталу, або ж бути пов'язаною через горизонтальні зв'язки з організацією у фінансовому секторі;
- 3) якщо група не управляється регульованою організацією, її діяльність повинна належати переважно до фінансового сектору;
- 4) група повинна включати як мінімум одну компанію зі страхування або перестрахування та хоча б одну організацію, що належить до іншого фінансового сектору;
- 5) група повинна проводити у значних обсягах міжсекторні операції.

Розглянемо кожну із складових даного визначення більш детально.

Група повинна включати як мінімум одну регульовану організацію, що функціонує у країні ЄС. «Регульованою організацією» є кредитна установа, страхова компанія або інвестиційна фірма, що визначені відповідними директивами ЄС для кожного із цих секторів. Причиною такої вимоги є те, що метою Директиви про фінансові конгломерати є створення додаткового нагляду за регульованими організаціями Європейського Союзу. Якщо у групі немає такої організації, то їй відпадає необхідність у додатковому рівні нагляду. Регульованою інституцією необов'язково має бути кредитна установа.

Якщо групу не очолює регульована організація, що можливо у випадку, коли її очолює нерегульована організація або ж коли вона не має материнської компанії («горизонтальна група»), діяльність такої групи повинна переважно належати до фінансового сектору. Коли нерегульована організація очолює фінансовий

конгломерат, його материнська компанія називається змішаною фінансовою холдинговою компанією. Щоб визначити, що означає «переважно належати до фінансового сектору», використовується кількісний поріг, що базується на даних балансу організації. Частка підприємств фінансового сектору у балансі всієї групи повинна перевищувати 40%.

Під організаціями, що належать до фінансового сектору, маються на увазі:

- 1) кредитні установи, фінансові установи та різні банківські підприємства (банківський сектор);
- 2) страхові компанії, компанії з перестраховання та страхові холдингові компанії (страховий сектор);
- 3) інвестиційні фірми та фінансові інституції (сектор інвестиційних послуг);
- 4) змішані фінансові холдингові компанії та
- 5) компанії з управління активами [11].

Ці різні типи організацій визначаються у відповідних директивах кожного із зазначених секторів. Деякі з них є регульованими організаціями відповідно до цих директив, тоді як інші, такі як фінансові інституції, компанії з перестраховання та різноманітні холдингові компанії, - ні.

Група повинна включати хоча б одну організацію страхового сектору та хоча б одну, що належить до іншого фінансового сектору, тобто банківського або ж сектору інвестиційних послуг. Не є обов'язковою умовою щоб група мала регульовану організацію у кожному фінансовому секторі, який ця група охоплює. Наприклад, група, яка складається з регульованої фінансової фірми та нерегульованої компанії з перестраховання, в принципі, може бути кваліфікована як фінансовий конгломерат.

Останньою умовою є те, що група повинна включати значну міжсекторну діяльність. Для оцінки цієї характеристики враховуються два сектори: страховий та банківсько-інвестиційний сектор, взятий у сукупності, які повинні мати значні обсяги. Існують відносний та абсолютний критерії. Відносний критерій стосується значимості певного сектору у загальних активах групи та показниках платоспроможності, і повинен становити більше 10%. Абсолютний критерій полягає у тому, що коли найменший сектор, визначений на основі вищезазначеного відносного критерію, має загальну суму балансу більше, ніж 6 млрд. євро, то міжсекторні операції також мають бути значними. Проте якщо група одночасно не відповідає мінімальній межі відносного критерію, то компетентні органи можуть вирішити не відносити групу до фінансових конгломератів.

Наступним кроком нашого дослідження є визначення мотивів, які спонукають організації різних фінансових секторів об'єднуватися у конгломерат та ризиків, які супроводжують даний процес. Звісно, що враховуючи кожний окремий приклад об'єднання, таких мотивів може бути безліч, проте спробуємо виокремити декілька загальних чинників, які можуть бути спільними для більшості конгломерацій.

- Досягнення синергійного ефекту у витратах та доходах. Синергія витрат може бути досягнута за рахунок ефекту масштабу. Компанія може зменшити середній рівень витрат продаючи той самий продукт у більших масштабах ринку (economies of scale) або продаючи багатоскладові продукти (economies of scope). Деякі методи продажів демонструють тісний зв'язок економії витрат зі збільшенням обсягів ринку, і цей зв'язок навіть збільшується з часом завдяки технологічним нововведенням. Те саме можна сказати і про інструменти фінансового інжинірингу та ризик-менеджменту. З іншого боку, канали продажів та клієнтські бази даних є прикладом сфер, де може бути реалізована економія від розмірів продуктової лінії. Проте якщо організація або група досягає занадто великих розмірів, то може з'явитися обернений ефект: неефективність через проблеми координації діяльності [12].

Економія від надання різних видів послуг також може працювати на збільшення доходів. Наприклад, багатонаціональні компанії часто хочуть мати справу лише з фінансовими компаніями мінімальних розмірів. Економія за рахунок розширення продуктової лінії з'являється завдяки можливості взаємного продажу комплементарних продуктів, поширенню репутації певного бренду на інші бізнес-одиниці групи, можливості розвитку тісних взаємовідносин з клієнтами та бажанню клієнта розкривати особисту інформацію одній групі. Синергія доходів часто зазначається як одна з головних причин існування bancassurance-груп. Проте тут також існує ризик того, що в певний момент позитивний синергійний ефект отримає зворотній напрям і приведе до неефективності, наприклад, коли один з учасників групи відходить від профільної діяльності або коли виникає конфлікт інтересів.

- Диверсифікація. Удаючись до диверсифікації, компанія може знизити волатильність своїх грошових потоків. Це, у свою чергу, може знизити ймовірність скрутного фінансового становища, уникаючи таким чином певних витрат (пов'язаних з процесом санації). Проте навіть якщо компанія і не опиняється у становищі, що призводить до банкрутства, керівництво компанії може нести збитки через зростаючі конфлікти інтересів між власниками облігацій та власниками акцій. Також диверсифікація дозволяє знизити потребу компанії у зовнішньому фінансуванні. Вважається, що компанії надають перевагу внутрішнім джерелам фінансування, оскільки вони прагнуть уникнути залучення коштів на загальних ринкових умовах та витрат, пов'язаних із випуском цінних паперів, а також уникнути надання несприятливих сигналів ринку [13].

Диверсифікація дозволяє компаніям відкрити нові джерела доходу, які можуть підтримати профільні сфери діяльності компанії у момент скорочення обсягів діяльності або їх стагнації. Банки, які займають сильні позиції на ринку, можуть вирішити розширитися у інші, пов'язані, сфери діяльності з метою уникнути втручання антимонопольних органів.

- Створення додаткових переваг для органів управління компанією. Удаючись до злиттів та поглинань, менеджери можуть прагнути досягти особистих цілей, які не обов'язково співпадають з метою максимізації доходів акціонерів. Однією з таких цілей може бути «будівництво імперії», якщо статус та винагорода

менеджера прив'язані до розміру компанії. Конгломерація також дозволяє менеджерам розширити свої уміння та навички, роблячи їх таким чином більш цінними для організації. Нарешті, менеджмент може хотіти уникнути ринкових правил поведінки та механізмів корпоративного контролю, що можна досягти за рахунок стабільніших грошових потоків (тобто диверсифікації) та менших обсягів зовнішнього фінансування [14].

Окрім переваг, які можна отримати завдяки конгломерації, цьому процесу також властиві певні ризики. На нашу думку, у сучасних умовах варто приділити увагу наступним можливим негативним наслідкам конгломерації:

- Використання просторового арбітражу для уникнення державного регулювання. Оскільки конгломерати управляються на загальногруповому рівні, їх транзакції можуть обліковуватися у певних бізнес-одинацях групи з метою використання різних систем регулювання у різних країнах, а також можуть укладатися певні угоди з цією метою. Внутрішньогрупові транзакції можуть використовуватися, щоб формально дотримуватися вимог регуляторних органів, але в той же час непомітно обходити мету, заради якої ці вимоги було розроблено. Типовими прикладами, які привертають велику увагу наглядових органів, є подвійне або багаторазове використання капіталу та «надлишковий леверидж». Подвійне використання капіталу має місце, коли дві (або більше) регульовані бізнес-одинаці групи використовують один і той самий капітал. Надлишковий леверидж може з'явитися, коли материнська компанія випускає боргові цінні папери, а виручені кошти направляються у формі акцій до регульованих організацій групи.

- Поширення шкідливого впливу. Труднощі в одній з організацій групи можуть поширюватися на інші. Така ситуація може бути прямим результатом економічних зв'язків між організаціями, таких як спільне володіння капіталом, позики, гарантії та спільні резерви. Непрямий шкідливий вплив, з іншого боку, впливає з поведінки третіх сторін (наприклад, споживачів, інвесторів) по відношенню до групи у відповідь на проблеми в одній з філій групи. Це може бути результатом звичайних асоціацій (таких як спільних бренд та маркетинг). Шкідливий вплив набуває особливої небезпеки, коли він розповсюджується на регульовані організації через проблеми в нерегульованих бізнес-одинацях групи. Деякі країни намагаються знизити ризик шкідливого впливу за рахунок створення законодавчих та регуляторних обмежень щодо певних операцій між банками та їх афілійованими організаціями, але існує ймовірність, що такі заходи стануть неефективними, особливо у кризовий період. Наприклад, ринковий тиск може змусити материнську компанію підтримати своє дочірнє підприємство, яке знаходиться у скрутному фінансовому стані, не дивлячись на існування законодавчих обмежень [15].

- Моральна загроза. Моральна загроза – це ризик того, що сторони будуть більшою мірою вдаватися до ризикованої поведінки з причин існування певних домовленостей або контрактів. Цей ризик може мати місце у декількох випадках. По-перше, нерегульована організація може намагатися отримати доступ до банківської системи гарантій (таких як страхування депозитів та вигідні умови кредитора останньої інстанції) за рахунок того, що вона асоціюється з цим банком як учасники однієї групи. По-друге, конгломерат може досягти настільки великих розмірів, що буде сприйматися учасниками ринку як «занадто великий, щоб збанкрутувати». Очікування, що конгломерат отримає у разі необхідності допомогу державних органів, можуть стимулювати ризиковану поведінку. По-третє, моральна загроза може мати місце всередині групи, коли організації-учасники групи очікують допомогу від інших членів групи у випадку скрутного фінансового становища, і через це вдаватися до більш ризикованої діяльності.

- Недостатня прозорість. Через великі розміри та складну структуру групи учасникам ринку та органам нагляду часто буває важко отримати чітку картину складу групи та ступеню і характеру її ризиків. Завдяки взаємодії між різними учасниками групи, загальний ризик конгломерату, як правило, відрізняється від звичайної суми ризиків усіх організацій, визначених на автономній основі. Внутрішньогрупові транзакції можуть використовуватися для трансферу активів з однієї організації до іншої або як механізм взаємofінансування, де завжди існує ризик зловживання. Іншою проблемою є те, що важливі групи ризиків можуть нагромаджуватися у групі, що буде залишатися непоміченим, оскільки вони розпорошені у багатьох бізнес-одинацях групи. Складна структура групи також може ускладнити процес виведення конгломерату із несприятливого фінансового становища [16].

- Конфлікт інтересів. Взаємодіючи зі своїми клієнтами, конгломерат виконує безліч ролей, які потенційно можуть вступати у конфлікт. Передача інформації про клієнтів між організаціями групи може порушувати закони приватності. Проте конфлікт інтересів також існує в межах однієї організації, тому головним аспектом є те, чи мають місце якісь мотиви та можливості в організації для зловживання цим конфліктом. Професійні інвестори можуть відчувати таку ситуацію і враховувати її при прийнятті своїх рішень. Конкуренція та страх втрати репутації також можуть діяти стримуючими факторами. Іншими можливими заходами для зменшення ризику є публічне розкриття інформації, добровільні кодекси поведінки та внутрішні структури/процедури, розроблені з метою переконання, що різні сфери діяльності в групі управляються в достатній мірі незалежно одна від одної.

- Зловживання економічною владою. Фінансові конгломерати можуть призводити до більшої концентрації ринку, зменшення конкуренції та, врешті-решт, до меншої ефективності фінансової системи. Вони мають більше джерел доходів і тому знаходяться у кращій позиції при боротьбі з конкурентами. Зниження рівня конкуренції, у свою чергу, може негативно вплинути на інновації. Традиційне розділення комерційної та інвестиційної банківської діяльності у США базувалося на аргументі, що така модель стимулюватиме конкуренцію та інновації у цій сфері. Концентрація економічної сили як результат домінування у різних

фінансових секторах може врешті-решт призвести до існування груп, які є «занадто великими, щоб дотримуватися ринкових правил поведінки» або «занадто потужними, щоб збанкрутувати».

Висновки. Фінансові групи, особливо ті, що поєднують банківську діяльність та страхову, набувають все більшого значення у Європі. Вони часто є результатом міжсекторних злиттів та поглинань, які за своєю природою мають місце, як правило, в межах національного ринку. Більшість великих банків та страхових компаній у ЄС є частиною більших банківських та страхових груп.

Деякі фактори можуть пояснити зростаюче значення об'єднання капіталу різних секторів, включаючи можливість реалізувати ефект масштабу та використати переваги диверсифікації з метою знизити волатильність грошових потоків (а отже, і знизити ймовірність скрутного фінансового становища та потреби у зовнішньому фінансуванні). Також, керівництво може прагнути реалізувати свої власні цілі (наприклад, підвищення власного статусу та винагороди), які необов'язково співпадають з пріоритетними інтересами акціонерів. Конгломерація також передбачає певні ризики: міжфірмові транзакції створюють можливості для уникнення регуляторних обмежень, ризик понести втрати від моральної шкоди та поширення труднощів на всі бізнес-одиниці фінансової групи. Складні організаційні структури груп можуть знизити рівень прозорості, а також існують проблеми щодо конфлікту інтересів та зловживання економічною силою.

Список використаних джерел

1. Офіційний сайт фінансової групи Bank of America. – Режим доступу: <http://investor.bankofamerica.com/phoenix.zhtml?c=71595&p=irol-reportsannual>
2. Офіційний сайт фінансової групи Barclays. – Режим доступу: <http://group.barclays.com/Investor-Relations/Shareholder-information/Annual-Reports>
3. Офіційний сайт фінансової групи Citigroup. – Режим доступу: <http://www.citigroup.com/citi/corporategovernance/ar.htm>
4. Офіційний сайт фінансової групи BNP Paribas. – Режим доступу: <http://invest.bnpparibas.com/en/pid544/results.html>
5. Офіційний сайт фінансової групи Banco Santander. – Режим доступу: http://www.santander.com/cs/cs/Satellite?accesibilidad=3&canal=CAccionistas&cid=1237866945025&empr=SANCorporativo&leng=en_GB&pagename=SANCorporativo/Page/SC_ContentedorGeneral
6. Офіційний сайт фінансової групи Deutsche Bank. – Режим доступу: http://www.db.com/ir/en/content/reports_2010.htm
7. Офіційний сайт фінансової групи HSBC. – Режим доступу: <http://www.hsbc.com/1/2/investor-relations/financial-info>
8. Офіційний сайт фінансової групи JPM Chase. – Режим доступу: <http://investor.shareholder.com/jpmorganchase/annual.cfm>
9. Офіційний сайт фінансової групи ING Group. – Режим доступу: http://www.ing.com/group/showdoc.jsp?docid=492281_EN&menopt=ivr|pub
10. Офіційний сайт фінансової групи Mitsubishi UFJ. – Режим доступу: <http://www.mufg.jp/english/ir/annualreport/>
11. 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 and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC, 93/22/EEC, 98/78/EC and 2000/12/EC [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://europa.eu/scadplus/leg/en/lvb/l24038c.htm>. – 01.01.2009.
12. Risk measurement within financial conglomerates: best practices by risk type. – Research Series Supervision no. 50. – Amsterdam : De Nederlandsche bank, 2003. – 32 p.
13. European Commission (2004), “Commission consults on the cross border transfer of companies’ registered offices”, Press Release, 26 February.
14. European Financial Conglomerates Committee (2004), “Third country supervision and equivalence: European Financial Conglomerates Committee issues general guidance to EU supervisors on supervision in Switzerland”, 6 July.
15. Frank Dierick. The supervision of mixed financial services groups in Europe Occasional paper series #2 0 / AUGUST 2004
16. Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards : a Revised Framework [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/bcbs107.pdf>. – 01.01.2009.

УДК 368.04

СЛАВИНА О.С., к.е.н.,
КАЛАШНИКОВА Л.В., к.с.н.,

Криворізький державний педагогічний університет

СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ ОСОБИСТОГО СТРАХУВАННЯ