

Гуляєва Л.П. Роль банків у впровадженні міжнародних стандартів ведення бізнесу серед підприємств України // Теорії мікро-макроекономіки. Збірник наук. праць професорсько-викладацького складу і аспірантів / За ред. Оболенського Ю.О.– 2009. – Вип.32. – С.193 – 201.

УДК 336.71

Гуляєва Л.П., к.е.н, м. Київ

Роль банків у впровадженні міжнародних стандартів ведення бізнесу серед підприємств України

Анотація. У статті досліджується роль банків у впровадженні міжнародних стандартів ведення бізнесу серед підприємств України. Банки мають механізми впливу на діяльність підприємств-позичальників і можуть сприяти впровадженню ними міжнародних стандартів ведення бізнесу, що буде забезпечувати підвищення конкурентоспроможності, прозорості діяльності вітчизняних підприємств. Автор також обґрунтовує необхідність переходу самих банків на європейські стандарти діяльності, а саме: підвищення рівня корпоративного управління у вітчизняних банках та впровадження ними сучасних міжнародних стандартів банківської діяльності «Базель-2».

Аннотация. В статье исследуется роль банков во внедрении международных стандартов ведения бизнеса среди предприятий Украины. Банки имеют механизмы влияния на деятельность предприятий-заемщиков и могут оказывать содействие внедрению ими международных стандартов ведения бизнеса, что будет обеспечивать повышение конкурентоспособности, прозрачности деятельности отечественных предприятий. Автор также обосновывает необходимость перехода самих банков на европейские стандарты деятельности, а именно: повышение уровня корпоративного управления в отечественных банках и внедрение современных международных стандартов банковской деятельности «Базель-2».

Annotation. In the article the banks role in introduction of the international standards of business to the Ukrainian enterprises is investigated. Banks have mechanisms of influence on activity of enterprises - borrowers and can contribute in introduction of the international standards of business to their clients for increasing of competitiveness and a transparency of the domestic enterprises. For achievement of the specified purposes author substantiates necessity of transition of banks on the European standards of activity, namely: increase of a level of corporate governance in domestic banks and introduction of the modern international standards of banking "Basel – 2".

Вступ. Банки відіграють надзвичайно важливу роль у економічній системі, оскільки саме вони забезпечують безперервність і розширений характер суспільного та індивідуального відтворення, стимулюють підвищення продуктивності використання економічних ресурсів, тим самим стимулюючи

економічний розвиток. Й.Шумпетер з цього приводу зазначав: „Банкір, у першу чергу, не просто посередник у русі купівельної спроможності товару – він виробник цього товару... Він стоїть між тими, хто бажає формувати нові комбінації ресурсів, і власниками продуктивних ресурсів. Він за своєю суттю феномен розвитку. Він робить можливою реалізацію нових комбінацій ресурсів, уповноважує людей від імені суспільства здійснювати нововведення” [1, с.8]. Російський науковець Я. В. Сергієнко зауважує, що саме фінансові інновації банків-новаторів дають поштовх для переходу економіки у стадію підйому, тобто роблять можливим економічне зростання [2].

Отже, банки не просто фінансують інноваційні процеси реального сектору економіки – вони самі здатні до швидкого освоєння міжнародного досвіду, впровадження інновацій та передових технологій ведення підприємницької діяльності у свою практику. Крім того, банки мають механізми впливу на діяльність підприємств-позичальників та можуть сприяти впровадженню останніми міжнародних стандартів ведення бізнесу, що одночасно забезпечуватиме підвищення прозорості діяльності, конкурентоспроможності підприємств та відповідатиме економічним інтересам банків. Зазначене особливо актуально для України у контексті її входження у європейський економічний простір та зумовлює практичну значимість обраної теми статті.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Актуальні питання впливу діяльності банків на економіку та її розвиток відображені у численних працях науковців у всьому світі. Серед вітчизняних науковців вагомий внесок у розв’язання проблем діяльності банків зробили А. Гальчинський, Б.С. Івасів, О.В. Дзюблюк, А.М.Мороз, В.І. Стельмах, М.І. Савлук, А.А. Чухно, М.В. Пуховкіна та інші. Однак, передача сучасного досвіду ведення бізнесу від банків до підприємств, участь банків у корпоративному управлінні підприємств як механізми впливу банківських інститутів на реальний сектор економіки, знаходячи відображення у працях зарубіжних учених (Й. Шумпетер, Я. В. Сергієнко, R. Levine, V. Popov, С. W.Calomiris, К. Tsuru) практично не досліджені вітчизняними економістами. Тому існує об’єктивна необхідність дослідження ролі банків у впровадженні передових форм та міжнародних стандартів ведення бізнесу серед підприємств України.

Постановка завдання. Зазначене обумовило мету статті – проаналізувати роль банків у впровадженні міжнародних стандартів ведення бізнесу серед підприємств України. Для досягнення мети автором ставляться такі завдання:

- ✓ визначити основні сфери функціонування вітчизняних банків, передовий досвід діяльності в яких банкам доцільно передавати підприємствам;
- ✓ проаналізувати стан впровадження міжнародних стандартів ведення бізнесу у діяльність вітчизняних банків.

Виклад основного матеріалу (результати). Ураховуючи потенційні та реальні можливості впливу банків на діяльність вітчизняних підприємств, перед банками України постає завдання: використовувати найкраще з міжнародної практики підприємництва та сприяти впровадженню світових стандартів ведення бізнесу серед своїх клієнтів-підприємств. У зв'язку з євроінтеграційними процесами, в яких приймає участь Україна, зазначена роль банків виявлятиметься у впливі на підприємства з метою:

- ✓ підвищення якості корпоративного управління, прозорості функціонування підприємств та економіки України;
- ✓ створення передумов до виходу підприємств на міжнародні товарні та фінансові ринки як повноцінних партнерів зарубіжним контрагентам;
- ✓ перехід вітчизняних підприємств до роботи за міжнародними стандартами якості продукції, що підвищуватиме конкурентні позиції підприємств реального сектору економіки України на світовому ринку.

Щоб ефективно виконувати свою позитивну роль щодо впровадження міжнародних стандартів серед своїх клієнтів, банки мають насамперед самі досягти успіху у зазначеному процесі, що передбачатиме одночасну роботу у таких напрямках:

- ✓ підвищення рівня корпоративного управління у вітчизняних банках;
- ✓ перехід українських банків до сучасних міжнародних стандартів здійснення банківської діяльності, відомих як стандарти «Базель-2».

У світі немає єдиної універсальної моделі корпоративного управління (corporate governance), однак існують загальноприйняті міжнародні принципи (стандарти), що складають основу ефективності корпоративного управління та застосовуються у широкому діапазоні правових, економічних та політичних умов. Поява міжнародних стандартів корпоративного управління зумовлена зростанням уваги до даного питання в умовах глобалізації фінансових ринків, лібералізації руху капіталів та є спробою у відповідь на нестабільність світових фінансових та реальних ринків встановити загальноприйнятні на світовому рівні, прозорі «правила гри» для підприємців. Більше того, сьогодні багато країн розцінюють корпоративне управління:

- ✓ як важливий фактор національного розвитку;
- ✓ як чинник, що заохочує фірми використовувати ресурси більш ефективно, що на макрорівні підвищує продуктивність використання економічних ресурсів у державі;
- ✓ як складову ринкових реформ, умову ефективного розвитку бізнесу;
- ✓ як чинник підвищення конкурентоспроможності національних підприємств на міжнародних ринках.

Згідно зі світовою практикою корпоративне управління у банківському секторі включає способи, якими державні установи, спостережні ради, вище керівництво банків регулюють діяльність банківських установ та впливають на те, як банки формують корпоративні цілі для забезпечення стійких економічних прибутків своїм власникам, підвищення надійності та відповідності чинному

законодавству; проводять щоденні операції; захищають інтереси вкладників; враховують інтереси інших зацікавлених осіб (учасників). При цьому через надзвичайно важливу соціально-економічну роль банків в економічній системі, з точки зору банківської індустрії корпоративне управління передбачає, що до учасників зазначеного процесу, інтереси яких необхідно враховувати, відносять працівників, клієнтів, постачальників, органи нагляду і суспільство [3].

Зазначені принципи дозволяють створювати певні кодифіковані акти рекомендаційного характеру, що традиційно називаються кодексами корпоративного управління та носять рекомендаційний характер, причому кодифікація відбувається на міжнародному, національному рівні та на рівні окремих корпоративних суб'єктів. Міжнародні організації, що видають подібні кодекси, як правило, у певний спосіб пов'язані з ринком цінних паперів (як, наприклад, Європейська асоціація торговців цінними паперами) чи захистом інтересів власників корпоративних прав (як Європейська група акціонерів «Євроакціонери»). Однак, найбільш важливими для країн Європи стали «Принципи корпоративного управління» Організації економічного співробітництва та розвитку і «Рекомендації по корпоративному управлінню для банківських організацій» Базельського комітету по банківському нагляду, що використовуються у багатьох країнах світу. [4]

Національні кодекси створюються в країнах, де існує централізоване регулювання ринку цінних паперів або ж діяльність учасників ринку координується. В Україні також прийняті національні принципи корпоративного управління, що є вагомим кроком на шляху розвитку в нашій державі цивілізованих корпоративних відносин і спроба ринкового розв'язання проблем, які існують у галузі корпоративного управління. Даний документ містить у собі ключові засади, на основі яких мають розвиватися корпоративні відносини, а також конкретні рекомендації щодо якісного та прозорого управління товариством.

Проблема вдосконалення якості корпоративного управління в Україні має безпосередній зв'язок з можливостями менеджменту підприємств та банків ефективно співпрацювати, ураховуючи інтереси власного розвитку та інтереси партнерів. Перед вітчизняними підприємствами для забезпечення їх подальшого розвитку постає необхідність істотної технологічної модернізації виробництва. Банки поки що активно не приймають участі у формуванні власного капіталу українських виробничих підприємств, однак висувають жорсткі вимоги до підприємств-позичальників щодо їх інформаційної прозорості, відкритості, стабільності фінансового стану.

Водночас, банки не приділяють достатньої уваги оцінці практик корпоративного управління своїх корпоративних клієнтів. У більшості випадків вони оцінюються лише з юридичної точки зору (наприклад, перевірка легітимності довіреностей) [5]. Більше того самі банки переважно також є інформаційно закритими, орієнтуються на захист інтересів обмеженого кола своїх основних власників. Рівень корпоративного управління в банківській

сфері (як і в економіці в цілому), обумовлений специфічною структурою власності, фактичною відсутністю поділу між власністю і контролем, а також недосконалістю і суперечливістю українського корпоративного законодавства, відсутністю стимулів, досі є недостатнім [6].

Експерти Міжнародної фінансової корпорації, що періодично проводять дослідження ефективності корпоративного управління в банківському секторі України, зазначають, що вітчизняні банки в основному обізнані із європейськими принципами корпоративного управління, але не володіють достатньою мотивацією чи ресурсами для його удосконалення та вирішення проблем, які не охоплюються вимогами законодавства. Статус корпоративного управління в українському банківському секторі розцінюється як слабозрозумений. На думку експертів, банки взагалі не бачать потреби у подальшому підвищенні прозорості та поліпшенні розкриття інформації щодо своєї діяльності, не відчують тиску з боку ключових зацікавлених сторін щодо цього, незначна кількість банків впровадила кодекс корпоративного управління. Банки хоча і вважають недостатність відповідного досвіду та знань однією з головних перешкод у покращанні корпоративного управління, однак не виділяють на ці потреби значних ресурсів. [5]

Зважаючи на відмінності правового, соціально-економічного розвитку різних країн, у світі склалося два основні типи фінансових ринків та, відповідно, дві характерні для них моделі корпоративного управління:

✓ *континентально-європейська модель (інсайдерська)* – передбачає, що право власності та контроль над корпорацією перебувають у руках досить однорідних груп інсайдерів, серед яких значну частку займають банки, які є основою фінансового ринку та мають довготривалі відносини з підприємствами реального сектору економіки. Метою управління корпорацією виступає максимізація добробуту не лише акціонерів, а й трудового колективу, держави, загалом всіх учасників корпорації. Концентрація банківської діяльності надзвичайно висока, і декілька крупних банків займають основну частку фінансового ринку, виступаючи основними кредиторами для підприємств. Як наслідок, банки отримують можливість контролю за діяльністю підприємств реального сектору та безпосереднього впливу на інвестиційні рішення. Модель характерна для Японії, Німеччини.

✓ *англо-американська модель („з широкою участю”, аутсайдерська)* характеризується значною розпорошеністю акціонерного капіталу, тенденцію до зростання кількості незалежних (непов’язаних з корпорацією) акціонерів. Відмінною рисою моделі є тенденція до розподілу власності та управління, внаслідок чого виникають протиріччя між інтересами власників та менеджерів. Модель характерна для США, базується на широкому залученні коштів населення в інвестиційний процес безпосередньо через ринки фондових цінностей.

Відмінність функціонування моделей базується також і на домінуванні в них певного виду фінансування – банківського чи фондового ринку, що

виявляється не лише у частці банків чи цінних паперів у фінансуванні фірм, а й у наявності у кожній моделі специфіки формування взаємовідносин між підприємствами й фінансовими інститутами.

У континентально-європейській моделі, яка відзначається наявністю довгострокових взаємовідносин між банком та його клієнтом, банківські інститути отримують здатність впливати на реальний сектор економіки та ефективність використання ним продуктивних сил. Функція корпоративного контролю за діяльністю підприємства зі сторони банків може формуватися у результаті придбання банківською установою пакету акцій підприємства або при періодичному наданні цьому підприємству кредитів, що перетворює банк у основного кредитора фірми. Крім того, особливістю процесу трансформації у цій моделі є й те, що підприємство-позичальник отримує ресурси та несе відповідальність за своїми зобов'язаннями перед однією установою – банком, який має права контролю за клієнтом. На думку R.G. Rajan та L. Zingales, крупний банк завдяки тісним стосункам з позичальниками, може ефективніше впливати на них у випадку виникнення проблемних кредитів, щоб повернути позикові кошти, ніж це здатний здійснити фондовий ринок [1, с.23].

На відміну від континентально-європейської, англо-американська модель передбачає, що фінансування підприємств відбувається переважно через інструменти фондового ринку. Оскільки у даній моделі переважають міноритарні інвестори, відносини, що складаються між учасниками трансформаційного процесу, не передбачають безпосереднього впливу один на одного. Контролюючі функції, відокремлюючись від власників фінансових ресурсів, переходять до спеціалізованих фінансових посередників, кожен з яких не має прямого повного контролю за перебігом інвестиційного процесу, контролюючи лише функціонування окремих фінансових інструментів або здійснюючи контрольні функції на окремих стадіях цього процесу. За таких умов процес трансформації грошових ресурсів для ефективної реалізації вимагатиме існування законодавчого забезпечення чіткого дотримання обов'язків, захисту прав учасників ринку. Тобто лише за наявності розвиненого інституційного середовища, така модель здатна ефективно перерозподіляти капітал у процесі суспільного відтворення.

Тому, ми погоджуємося з висновками фахівців, що континентально-європейська модель корпоративного управління кращим чином задовольняє потреби економіки транзитивного типу, ніж модель „з широкою участю”. Так, експерти Світового банку, аргументують цей висновок низькою здатністю фондових ринків працювати в нестабільних транзитивних умовах, а тому саме формування континентально-європейської моделі фінансового ринку та, відповідно, корпоративного управління, переважає у посткомуністичних країнах, включаючи Росію та Україну [7, с.2]. При низьких рівнях розвитку економіки, коли економіка інтенсивно розвивається, банки стають особливо важливими, у той час як ринки стають суттєвими як інструменти підвищення доходу у високорозвинених економічних системах [8]. Отже, банки можуть

домогтися більшого успіху, коли правова система недосконала, тоді як фондові ринки домагаються більшого успіху, коли інституційні умови більш сприятливі [9].

Враховуючи переваги та недоліки різних моделей корпоративного управління важливим є визначення на рівні кожної окремої країни перспектив формування оптимальної структури фінансового ринку та моделі корпоративного управління. Що стосується становлення вітчизняної моделі корпоративного управління, то серед факторів, що визначають її характеристики, насамперед необхідно виділити приватизацію. Причому, негативний вплив на подальший розвиток економіки країни справляли не стільки методи приватизації, скільки слабкість ринкових інститутів, перш за все фондового ринку.

Як відомо, на першому, сертифікатному, етапі приватизації головними дійовими особами були працівники підприємства та його менеджмент, які користувалися певними преференціями при продажу акцій: на 48 аукціонах було реалізовано близько 3 млн. приватизаційних майнових сертифікатів та на 30 спеціалізованих аукціонах — більше 51 млн. компенсаційних сертифікатів. Ці ознаки наближали Україну до англо-американської моделі корпоративного управління, але притаманна їй значуща роль фондового ринку в Україні не сформувалась. [10]

На період здобуття Україною незалежності ані населення, ані новостворені бізнес-структури не мали практичного досвіду діяльності з цінними паперами, тоді як банки посідали монопольне становище у сфері мобілізації та розподілу фінансових ресурсів. Зважаючи на це, створену в Україні систему корпоративного управління можна визначити як модель перехідного типу з домінуванням континентальних рис [11].

Іншим напрямком активної роботи вітчизняних банків, який, зокрема, дуже тісно пов'язаний з необхідністю підвищення якості корпоративного управління, є необхідність впровадження в Україні нових міжнародних стандартів банківської діяльності, відомих як стандарти «Базель – 2» (Basel II Capital Accord). Метою нової Базельської угоди стало підвищення ефективності й прозорості діяльності банків, хоча нові стандарти були неоднозначно сприйняті серед банкірів, викликавши різку критику з боку експертних комісій США, Японії й Латинської Америки, які дійшли висновку про надмірну складність та недостатню ефективність методів стандартизації і можливості провокування ними нечесної конкуренції у банківській сфері.

Стандарти „Базель – 2” пропонують нові підходи до оцінки достатності капіталу й ризиків фінансових установ. Зокрема, Базельська угода пропонує кілька варіантів оцінки кредитних ризиків:

- ✓ стандартизований підхід означає застосування зовнішньої оцінки кредитів (на основі рейтингів незалежних рейтингових агентств);
- ✓ підходи, засновані на внутрішніх рейтингах (окремі банки самостійно визначатимуть елементи, необхідні для розрахунку достатності

капіталу) [12].

Отже, впровадження нових стандартів банківської діяльності у вітчизняну практику наблизитиме нашу державу до європейського рівня підприємницької діяльності, однак являтиме собою складний, хоч і неминучий, процес. Складність цього процесу виявляється у тому, що нові стандарти регулюють не лише діяльність банків, а суттєво вплинуть на усіх їх ділових партнерів, передусім підприємств-позичальників. Водночас, урахувавши потенційний позитивний вплив упровадження нових стандартів, фінансові структури Швейцарії вже кілька років рекомендують працювати з банками, інвесторами й позичальниками тільки в рамках механізмів і технологій системи „Базель – 2”. Крім того, розробляється нова система „Базель – 3” (Global Cuctody), яка передбачатиме створення єдиного загальносвітового фінансового простору.

Майбутні зміни у банківському регулюванні можуть створити значні проблеми для банківської системи України, серед яких:

- ✓ зниження обсягу та адекватності капіталу банків внаслідок застосування нової методології визначення адекватності банківського капіталу, та, як наслідок, обмеження для банків щодо активного нарощення активів, від чого постраждають насамперед підприємства-позичальники, до яких висуватимуться більш жорсткі вимоги до кредитоспроможності;
- ✓ необхідність значних капіталовкладень у вдосконалення технологічної бази для реалізації принципів „Базель-2” (так, великі американські і європейські банки запланували на ці цілі по 0,5-1 млрд. дол. США, тоді як українські банки прогнозують, що їх середні витрати на впровадження нових стандартів складуть декілька десятків млн. дол. США [14]);
- ✓ необхідність отримання банками міжнародного рейтингу, що також вимагатиме значних додаткових витрат;
- ✓ відсутність вітчизняних рейтингових агентств, які б могли проводити оцінку ризику для банків;
- ✓ необхідність розробки на національному рівні методологічних документів, які регулюватимуть процес входження України до системи „Базель – 2”.

Планується, що банківська система України перейде на міжнародні стандарти роботи із системи "Базель - 2" лише в 2016 р. У порівнянні з іншими країнами в Україні встановлений досить пізній строк. Так, банки Євросоюзу прийняли стандарти "Базель - 2" з 1 січня 2007 р., а в США близько 10-20 найбільших банків готуються до переходу на нові правила роботи з 2009 р. Росія планує впровадити "Базель - 2" в 2008-2009 рр. На думку вітчизняних експертів, указане відставання України у строках введення нових стандартів негативно відобразатиметься на роботі українських кредитних установ на міжнародних ринках. Тому ймовірно, що банкі з великим іноземним капіталом і ті, хто бажає підтримувати свою конкурентоспроможність міжнародних ринках, почнуть самостійно впроваджувати «Базель-2». [14]

Висновки. Україна, обравши шлях інтеграції до Європейського союзу, нині має активно опрацьовувати та впроваджувати у практику сучасні форми та

міжнародні стандарти ведення бізнесу.

Банки як провідні інститути ринкової економіки, завдяки своєму новаторству та можливостям впливу на підприємства здатні швидко засвоювати міжнародні стандарти ведення бізнесу та сприяти їх впровадженню серед своїх клієнтів. Однак, для активізації своєї позитивної ролі щодо впровадження передового зарубіжного досвіду в Україні, банки, насамперед, мають самі відповідати цим стандартам, що, на нашу думку, має передбачати реалізацію двох стратегічних цілей: підвищення якості корпоративного управління у банківському секторі та передача досвіду у цій сфері підприємствам усіх галузей народного господарства; перехід вітчизняної банківської системи до роботи за міжнародними стандартами «Базель–2».

Запровадивши найкращі принципи корпоративного управління, банківські установи зможуть стати прикладом для інших економічних суб'єктів та сприяти підвищенню рівня корпоративних відносин своїх клієнтів. Крім того, розвиток корпоративного управління у банківському секторі сприятиме підвищенню доступності банківських кредитів, зниженню ризиків та підвищенню прибутків банків. Однак, необхідно враховувати, що існування різних моделей реалізації корпоративного управління у світі віддзеркалює ту реальність, що немає універсальних правильних рішень та відповідей для проблем у підприємницькій діяльності, а тому уніфіковані стандарти слід використовувати обережно, з урахуванням існуючої специфіки держави та конкретної організації.

Викладені автором у статті результати дослідження мають теоретичне та практичне значення. Теоретичне значення одержаних результатів полягає у обґрунтуванні ролі банків у впровадженні сучасних форм та стандартів ведення бізнесу серед підприємств у контексті входження України до європейського економічного простору. Практичне значення даного дослідження виявляється у тому, що його положення можуть бути використані для формування стратегії розвитку діяльності вітчизняних банків з метою підвищення їх позитивної ролі у забезпеченні функціонування реального сектору економіки.

Література

1. Levine R. Finance and Growth: Theory, Evidence, and Mechanisms. – University of Minnesota and NBER, 2003. – 106 p.
2. Сегиенко Я. В. Финансы и реальный сектор. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 384 с.
3. Посилення принципів корпоративного управління банківських установ // Базельський комітет з питань банківського нагляду, Базель. – 1999 // www.bank.gov.ua
4. Абрамов Я Принципи корпоративного управління у світі. Чи слід їх запроваджувати в Україні // Юридичний журнал. – №5. – 2004 // <http://www.justinian.com.ua/article.php?id=1208&AuthSys=a431cfd49f18a287c69557188c2f65d9>
5. Косенко О. Корпоративне управління в банківській сфері // Цінні папери

- України // <http://corporation.com.ua/library/publication/pub.php?id=224>
6. Румянцев С. Корпоративне управління у банківському секторі // Цінні папери України // <http://corporation.com.ua/library/publication/pub.php?id=246>
 7. Popov V. Economies: Anglo-American Versus German-Japanese Model // Universität Kaiserslautern. – 1998. – № 3049. – P.2.
 8. Boyd J., Smith B. The Co-Evolution of the Real and Financial Sectors in the Growth Process. – World Bank Economic Review. – 1996. – № 10 (2).
 9. Allen F., Douglas G. Comparative Financial Systems: A Survey // April, 2001. – С.9.
 10. Стеценко Б. Становлення вітчизняної моделі корпоративного управління в контексті світового досвіду // Цінні папери України // <http://corporation.com.ua/library/publication/pub.php?id=164>
 11. Красножон С., Стеценко Б. Типологія національної моделі корпоративного управління // Цінні папери України // <http://corporation.com.ua/library/publication/pub.php?id=242>
 12. Кротюк В., Куценко О. Базель II: розрахунок мінімально необхідної величини капіталу згідно з Першою компонентою // Вісник НБУ. – 2006. – №5. – С.16 – 22.
 13. Чи можна виміряти усіх однією міркою? У Європі правила корпоративного управління не є детальними // Цінні папери України // <http://corporation.com.ua/library/publication/pub.php?id=147>
 14. Базель II" не став пріоритетним завданням // <http://news.finance.ua/ua/~2/20/all/2007/11/07/110334>