

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2019, №6, Том 11 / 2019, No 6, Vol 11 <https://esj.today/issue-6-2019.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/61ECVN619.pdf>

**Ссылка для цитирования этой статьи:**

Школик О.А. Экспорт услуг компаниями финансового сектора на внешние финансовые рынки // Вестник Евразийской науки, 2019 №6, <https://esj.today/PDF/61ECVN619.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

**For citation:**

Shkolik O.A. (2019). Export of services by financial sector companies to external financial markets. *The Eurasian Scientific Journal*, [online] 6(11). Available at: <https://esj.today/PDF/61ECVN619.pdf> (in Russian)

*Статья подготовлена в соответствии с планом НИР Института экономики Уральского отделения Российской академии наук на 2019 г.*

УДК 336.7

ГРНТИ 06.73.21

**Школик Олег Александрович**

ФГБУН «Уральское отделение Российской академии наук», Екатеринбург, Россия  
Институт экономики  
Старший научный сотрудник Центра региональных компаративных исследований  
Кандидат экономических наук  
E-mail: o.shkolik@mail.ru  
РИНЦ: [http://elibrary.ru/author\\_profile.asp?id=765424](http://elibrary.ru/author_profile.asp?id=765424)

## Экспорт услуг компаниями финансового сектора на внешние финансовые рынки

**Аннотация.** Нарастание темпов консолидации национальных финансовых рынков, государств с развитой экономикой, в глобальное межнациональное пространство безграничных и многообразных перераспределительных отношений, обостряет проблему локальной замкнутости отечественного финансового рынка и его изолированности от процесса глобализации финансовых связей и отношений. В свете открывающихся неблагоприятных перспектив, максимально актуализируются вопросы о путях и средствах интеграции в этот процесс отечественного финансового рынка, в лице институциональных субъектов его представляющих. В условиях международной напряженности и политико-экономического противостояния, реализуемого посредством санкционной риторики, следствием которых является разрыв налаженных взаимоотношений между российскими и западными финансовыми институтами и усиление локальной замкнутости, экспорт российскими резидентами своих финансовых услуг на внешние рынки является приемлемым способом включения в процесс финансовой глобализации.

В рамках проведенного исследования, автором были раскрыты и охарактеризованы особенности экспорта на международные рынки и рынки иностранных государств финансовых услуг, формируемых в российской юрисдикции. Во взаимосвязи с приведенной характеристикой особенностей, автором была выдвинута гипотеза об предопределенной этими особенностями ограниченности методов экспорта финансовых услуг, которые могут быть применены институциональными субъектами финансового рынка – российскими резидентами.

Автором предложена новая научно-практическая категория «финансовая группа» и определено ее сущностное содержание. В ракурсе сопоставления и противопоставления с категорией «группа организаций», квалифицируемой в соответствии с Международными

стандартами финансовой отчетности, а также с категориями «банковская группа» и «банковский холдинг», квалифицируемыми в соответствии с банковским законодательством РФ, автором обосновано выделение категории «финансовая группа» и ее научно-практическая применимость.

Вслед за тем, в статье рассмотрены особенности и практические аспекты формирования российских финансовых групп, а также исследованы и проанализированы методы, используемые финансовыми группами при экспорте своих финансовых услуг на внешние рынки.

На финальном этапе исследования, автором оценивается эффективность методов экспорта в ракурсе потенциальных рисков и наступивших рисков событий, имевших место в истории деятельности финансовых групп, отобранных для исследования.

**Ключевые слова:** финансовые рынки; финансовые институты; финансовая группа; финансовые услуги; экспорт услуг; международные инвестиции; фондовый рынок; страхование; коллективные инвестиции

### Введение

Экспорт услуг существенно отличается от экспорта любой иной категории производимой продукции и экономических результатов хозяйственной деятельности. Прежде всего, раскрывая обусловленность этого отличия, нужно обратить внимание на то, что экспорту товаров и работ всегда сопутствуют серьезные процессуальные и процедурные аспекты, которые предваряют поставку объекта экспорта на внешние рынки. В случае экспорта товаров, такими аспектами выступают необходимость перемещения товарной продукции через государственные границы, ввозное и транзитное таможенное оформление, сертификация продукции, прохождение технических экспертиз, получение санитарно-эпидемиологического заключения, а также выполнение и соблюдение иных экспортных требований и ограничений. В случае экспорта работ, в числе таких аспектов стоит отметить необходимость прохождения экспортером визовых и разрешительных процедур, в отношении физических субъектов, непосредственно выполняющих работы, таможенного оформления временного ввоза специального оборудования для производства работ, соблюдения квот на использование иностранной рабочей силы при производстве работ и т. д. [1, с. 80].

С этого ракурса экспорт услуг, для экспортеров и импортеров, экспортных посредников и иных вовлеченных в экспортный оборот субъектов, не имеет обозначенных сопутствующих аспектов, поскольку традиционно достаточно широкая номенклатура услуг во многих экономических отраслях не имеет своего физического воплощения или той формы физического воплощения, которые требовали бы экстерриториального присутствия и регулирования, межнационального перемещения и так далее. Сюда, в частности, относится группа услуг в сфере финансового консалтинга, юриспруденции, бизнес-консалтинга, маркетинга, рекламы и PR, бухгалтерского учета и налогов, а также множества прочих. Поставщики данных услуг не находятся под бременем экспортных требований и ограничений, а потому свободны в выборе методов экспорта производимых ими услуг исходя из рыночных критериев, а не регулятивных.

Безусловно, в перечне экспортируемых услуг имеются объективные исключения, таким образом речь идет о широкой, но все же ограниченной номенклатуре услуг. Так по другую сторону релятивного раздела находятся услуги, которые по своей природе и характеристикам, по форме и/или в силу регулятивной специфики требуют физического экспорта. Например, к этой группе, в силу своего характера, формы, регулятивной специфики и надзора в большинстве стран импорта относятся медицинские услуги. Даже несмотря на динамично

развивающийся сегмент телемедицины, как вида дистанционных медицинских услуг, классические медицинские услуги, как и прежде требуют физического экспорта.

К этой же группе относятся услуги компаний финансового сектора, то есть услуги институциональных субъектов финансового рынка, осуществляющих профессиональную деятельность в банковской сфере, на рынке ценных бумаг и в сфере коллективных инвестиций, а также в области предоставления страхового покрытия [2, с. 255]. Данный аспект предопределен тем, что любой локальный финансовый рынок является объектом повышенного регулятивного воздействия, надзора и охраны со стороны национальных регуляторов, как источник обеспечения финансовой стабильности и безопасности местной экономики и социума. Также, необходимо отметить, что обозначенный специфический аспект является константой на территории всех развитых и большинства развивающихся стран.

Для конкретизации обозначенной здесь мысли прибегнем к весьма показательному примеру, коим является опыт, полученный Российской Федерацией при вступлении во Всемирную торговую организацию (ВТО). Переговорный процесс между официальными представителями сторон – Россией и ВТО, как набор неотъемлемых процедур при принятии новых стран в данную межгосударственную организацию, был достаточно долгим и весьма тяжелым. Прежде всего это относилось к той части переговоров, в рамках которых урегулировались вопросы и ожидания по взаимному доступу на локальные рынки товаров, работ и услуг. И особенно тяжело строился диалог в части согласования условий доступа на российский рынок иностранных поставщиков, специализирующихся на оказании услуг [3, с. 12]. Это было обусловлено тем, что на том историческом этапе с одной стороны, частный сектор российской экономики был еще не способен поставлять на внешние рынки качественные и конкурентные услуги, отвечающие современным экономическим и технологическим реалиям, а с другой стороны доступ на российский рынок услуг, вызывал непомерный коммерческий интерес экономических субъектов из ведущих стран-членов ВТО [4, с. 28].

Отметим, что финансовые услуги относились к числу секторов с приоритетным интересом обеих сторон переговорного процесса. Получение доступа, к этому сектору для иностранных финансовых компаний был очень важен, а с точки зрения национальных интересов и рисков присущих этому сектору, стратегически верным являлось стремление сохранить ограниченный доступ к ним. Однако, несмотря на серьезный конфликт интересов у сторон переговорного процесса, России удалось удержать свою позицию. Об этом свидетельствует то, что по итогам переговоров Российская Федерация согласилась принять обязательства не по полному перечню секторной номенклатуры услуг, предусмотренных классификацией ВТО, а лишь по трем четвертям [5, с. 77]. Более того, в отдельных случаях Россия настояла на более жестких условиях работы иностранных поставщиков услуг на национальном рынке по сравнению с условиями, предусмотренными действующим законодательством, что позволяло, при необходимости, использовать дополнительные инструменты защиты национальных интересов.

Согласно тексту Протокола о присоединении, непосредственно одним из таких случаев стало не принятие обязательств в части финансовых рынков. Иными словами, Российская Федерация не приняла обязательства по достаточно большому перечню услуг оказываемых в сфере финансовых рынков.<sup>1</sup> Это преимущественно касалось услуг оказываемых в таких сегментах финансовых рынков как рынок ценных бумаг и рынок коллективных инвестиций. В

---

<sup>1</sup> Протокол от 16.12.2011 «О присоединении Российской Федерации к Марракешскому соглашению об учреждении Всемирной торговой организации от 15 апреля 1994 г.» // "Собрание законодательства РФ", 10.09.2012, N 37, ст. 4986.

несколько меньшей степени это касалось страхового и кредитного рынков, поскольку на тот момент в отечественном законодательстве уже содержались заранее заложенные защитные нормы, которые ограничивали возможности функционирования иностранных компаний и учреждений на российском рынке финансовых услуг в сфере банковских (кредитных) и страховых услуг. Прежде всего эти нормы были направлены на ограничение деятельности иностранных институциональных субъектов на российском финансовом рынке через квотирование их доли владения в акционерном капитале российских банков и страховых компаний.

Таким образом, по совокупности норм отечественного законодательства и положений Протокола о присоединении к ВТО, доступ к работе на нашем финансовом рынке и предусмотренные ограничения для хозяйствующих субъектов, не являющихся российскими резидентами, не изменились – профессиональная деятельность на финансовых рынках, как и прежде должна осуществляться юридическими лицами, созданными и действующими в соответствии с российским законодательством, с ограничением участия в их капитале иностранных лиц. И более того, с момента ратификации Протокола о присоединении, Российская Федерация применила дополнительные меры среднесрочного характера, предусматривавшие еще более жесткие условия допуска иностранных резидентов к финансовому сектору отечественной экономики. В этом ключе абсолютно адекватным и закономерным является то, что компании финансового сектора, корнями своего учреждения происходящие из-под российской юрисдикции, сталкиваются с сопоставимыми, но не соразмерными ограничительными обстоятельствами при экспорте своих услуг на внешних рынках.

### Описание гипотезы

Обозначенные факторы на фундаментальном уровне влияют на методику экспорта российскими финансовыми компаниями своих услуг на внешние рынки и импорта иностранными компаниями своих финансовых услуг на российский рынок. Тем самым прямой экспорт финансовых услуг коренным образом модифицируется и перемещается в область экстерриториального масштабирования финансово-инвестиционного бизнеса финансовых групп, посредством расширения их физического и юридического присутствия на внешние рынки. Иными словами, чтобы экспортировать свои услуги на внешние рынки, отечественным финансовым компаниям приходится создавать обособленные финансовые компании на территории иностранных государств, в соответствии с законодательством и нормативными требованиями, действующими в этих иностранных юрисдикциях. Исключение представляют иностранные юрисдикции, на территории которых внешние компании могут функционировать через свои производственные обособленные подразделения – филиалы, правовой режим которых соответствует законодательству обеих стран.

Как принципиальный элемент высказанной гипотезы, отметим то, что данная ситуация является общей для всех представителей российского финансово-инвестиционного бизнеса, вне зависимости от их масштабов, характеризующихся величиной финансовых показателей и результатов их деятельности. Она касается всей номенклатуры финансовых услуг, реализуемых на внешних финансовых рынках и равнозначна характерна как для институциональных субъектов частной формы собственности, так и для субъектов с государственным участием, которые в ракурсе санкционного противостояния находятся под бременем высоких политических рисков.

### Характеристика объектов исследования

Использование термина «финансовые группы» применительно к финансовому рынку, с точки зрения фактических обстоятельств и в ракурсе выдвинутой гипотезы, более целесообразно нежели использование термина «финансовые компании». Основным двигателем в развитии российского финансового рынка выступают именно финансовые группы, и даже более того, по финансовым показателям и количественно-субъектному составу весь финансово-инвестиционный бизнес России концентрируется в финансовых группах. Обособленные компании, самостоятельно функционирующие вне финансовой группы и осуществляющие профессиональную деятельность на финансовом рынке, представляют собой меньшинство. И притом немалая часть из этого меньшинства тоже не является строго обособленными самостоятельными экономическими субъектами рынка, поскольку они также входят в состав групп, представленных в лице многопрофильных холдингов, узко специализированных коммерческих и производственных объединений, финансово-промышленных групп и т. д., для которых финансово-инвестиционное направление не является профильным или приоритетным. В их структуре финансовым компаниям как правило отводится функциональная роль по обслуживанию интересов головной структуры и основного бизнеса.

Сразу обозначим, что используемый автором обобщенный термин «финансовая группа» подразумевает финансово-инвестиционную структуру, сформированную из юридически обособленных, вертикально<sup>2</sup> и/или горизонтально<sup>3</sup> взаимозависимых лиц – институциональных субъектов финансового рынка, функционал которых внутри структуры распределяется по профильным направлениям и/или сегментам рынка, и/или целевым группам потребителей. В качестве факультативного признака подобных групп стоит отметить то, что входящие в ее структуру компании функционируют под единым корпоративным брендом и пользуются правами на единую торговую марку или на совокупность схожих по наименованию и изображению торговых марок.

Формирование финансовых групп обусловлено, а в отдельных случаях предопределено, совокупностью объективных и субъективных факторов. Главным объективным фактором является то, что действующая система лицензирования профессиональной деятельности на финансовом рынке и установленные ограничения на совмещение нескольких видов профессиональной деятельности в рамках одной компании, лимитируют количество операционных направлений и рыночных сегментов для коммерческой деятельности приходящейся на одного обособленного институционального субъекта. Практически единственным возможным выходом из данной ситуации является формирование группы из юридически обособленных институциональных субъектов.

Выстраивая и структурируя свой бизнес сообразно объективным факторам, компании финансового сектора стремятся обратить имеющиеся ограничения в стимулы выискивая для себя положительные субъективные факторы. С этой позиции создание финансовой группы, где большая часть компании объединена под единым брендом, позволяет выстроить полный производственный цикл финансово-инвестиционного бизнеса, с обширной номенклатурой операционных транзакций, широким охватом целевой аудитории и территорий, а также с единой репутацией. Одновременно с этим, формирование группы позволяет осуществить распределение рисков между бизнес-единицами всей структуры, но в данном случае не

---

<sup>2</sup> Категория «Вертикально взаимозависимые лица» употребляется в значении определенном в пп. 1 п.2 ст. 105.1 Налогового кодекса Российской Федерации (часть первая) от 31.07.1998 N 146-ФЗ (ред. от 29.09.2019).

<sup>3</sup> Категория «Горизонтально взаимозависимые лица» употребляется в значении определенном в пп. 3 п.2 ст. 105.1 Налогового кодекса Российской Федерации (часть первая) от 31.07.1998 N 146-ФЗ (ред. от 29.09.2019).



инвестиционных, а предпринимательских рисков, по каждому направлению или подгруппам направлений финансово-инвестиционного бизнеса. Более того, с формированием групповой структуры, где участвуют институциональные субъекты, работающие в разнообразных, в т. ч. и в изолированных сегментах финансового рынка, вся группа получает эффективный способ и колоссальные возможности для привлечения и аккумуляции финансового капитала, а также для поддержания ликвидности, в целях расширения и развития всего финансово-инвестиционного бизнеса. В первую очередь это реализуется за счет внутреннего перераспределения финансового капитала и иных финансовых ресурсов, мобилизованных от возросшего количества внешних источников.

Немного забегаая вперед, сразу обозначим, что в качестве объектов исследования нами выбраны 3 финансовые группы, соответствующие пакету предъявляемых к ним критериев отбора. В результате отбора, в аналитическую выборку вошли: группа Сбербанк; группа ВТБ; а также, финансовая группа, входящая в Консорциум «Альфа-групп».

При формировании пакета критериев прежде всего, сообразно тематике исследования, был определен главный критерий – объект, заявленный в аналитическую выборку, должен обладать релевантным опытом долгосрочного экспорта финансовых услуг на внешние рынки. Иными словами, в ключе описанной гипотезы, объект исследования должен иметь обширное присутствие своего бизнеса на территориях, относящихся к юрисдикции иностранных государств. В целях обеспечения репрезентативности результатов исследования, объект также должен соответствовать критериям: широкой номенклатуры финансовых услуг, реализуемых на внутреннем и внешних рынках; разнообразия форм собственности и организационной структуры.

На начальных этапах анализа было установлено, что внутри очерченного круга критериев все оценочные характеристики увязаны с фактором масштабности. Иными словами, наибольший накопленный опыт экспорта финансовых услуг присущ тем финансовым группам, которые являются безусловными лидерами по своим финансовым показателям, им же характерна наиболее широкая номенклатура реализуемых финансовых услуг, и притом они весьма разнообразны по формам собственности. В связи с этим аспект масштаба также был принят во внимание при проведении исследования.

Для оценки деятельности и анализа текущего положения групп организаций, идеальным вариантом является анализ данных консолидированной отчетности. Однако при проведении компаративного анализа финансовых групп данный подход не всегда является приемлемым. Применительно к нашему случаю, нужно обратить внимание на то, что в соответствии с Федеральным Законом от 27.07.2010 №208-ФЗ «О консолидированной финансовой отчетности»<sup>4</sup>, требования к ее составлению, представлению и раскрытию распространяются на некоторые категории юридических лиц, созданные в соответствии с законодательством Российской Федерации. В частности, сюда относятся такие категории организаций как: кредитные и некоторые некредитные финансовые организации<sup>5</sup>; акционерные общества по перечню правительства РФ, акции которых находятся в федеральной собственности; федеральные государственные унитарные предприятия по перечню Правительства РФ; а также другие организации, ценные бумаги которых котируются на организованных торгах. При этом консолидированная финансовая отчетность формируется по организации, которая вместе с другими российскими или иностранными организациями образуют группу (далее – «группа

<sup>4</sup> Федеральный закон от 27.07.2010 N 208-ФЗ (ред. от 26.07.2019) "О консолидированной финансовой отчетности" // "Российская газета", N 168, 30.07.2010.

<sup>5</sup> Категория «Некредитные финансовые организации» раскрывается в ст.76.1 Федерального закона от 10.07.2002 N 86-ФЗ (ред. от 02.08.2019) "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)".

организаций») в терминах и понятиях, содержащихся в Международных стандартах финансовой отчетности (МСФО). В свою очередь МСФО 10 квалифицирует группу через систему отношений контроля и влияния между материнской компанией и ее дочерними компаниями, то есть в ракурсе вертикальной взаимозависимости юридических лиц.<sup>6</sup>

Таким образом, если юридическая структура финансовой группы не укладывается или не полностью укладывается в обозначенную вертикальную систему, тогда консолидированная отчетность по ней не формируется, по причине отсутствия такой обязанности, либо формируется фрагментарно [6, с. 105]. Эта ситуация обусловлена распространенной практикой структурирования групп в рамках переплетающихся организационно-правовых связей и зависимостей между финансовыми компаниями, формирования сложной структуры владения группой, очень часто с использованием иностранных юрисдикций, в том числе офшорных. Типичным примером здесь является Консорциум «Альфа-групп», построение и структура владения которым организованы таким образом, что позволяют его конечным бенефициарам позиционировать весь консорциум как «совокупность независимых друг от друга бизнесов».<sup>7</sup> Сюда же в некоторой части можно отнести Группу ВТБ, фактическая структура которой не соотносится со структурой, отраженной в консолидированной отчетности, сформированной по правилам МСФО. Так, например, из состава группы организаций выпадает управляющая компания – АО ВТБ Капитал Управление активами, работающая под корпоративным брендом «ВТБ Капитал Управление инвестициями». Данный институциональный субъект финансового рынка, являясь стратегически важным участником финансовой группы ВТБ целенаправленно выведен из состава группы организаций ВТБ, определяемой по МСФО. Прежде всего это обусловлено тем, что данная компания управляет пенсионными накоплениями АО НПФ «ВТБ Пенсионный фонд», входящего в группу. То есть, здесь имеет место стремление обойти запрет на аффилированность управляющей компании и пенсионного фонда при инвестировании средств пенсионных накоплений.<sup>8</sup> Тем не менее данная компания остается действительным участником финансовой группы ВТБ, не только фактически, но и юридически – материнская организация Группы ВТБ через свою дочернюю компанию, зарегистрированную в России и собственную SPV-компанию<sup>9</sup>, зарегистрированную в Нидерландах, владеет 100 % долей в капитале указанной управляющей компании [7, с. 10].<sup>10</sup> Однако в портфолио Группы ВТБ есть и более комбинационные кейсы, как например в случае с еще одной выпадающей компанией – ООО ВТБ Капитал АйТубиЭф Инновэйшн партнерс, входящей в финансовую группу ВТБ. Здесь, материнская организация группы через цепочку дочерних компаний и совместных предприятий, владеет долей в капитале указанной управляющей компании, составляющей

---

<sup>6</sup> "Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 10 "Консолидированная финансовая отчетность" (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 N 217н) (ред. от 27.06.2016).

<sup>7</sup> См.: Годовой отчет Консорциума «Альфа-Групп» 2018. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.alfagroup.ru/upload/iblock/1a7/1a7e97fe96ea7d78048f56a62eacdc3d.pdf> (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>8</sup> См.: Ст. 36.14 Федерального закона от 07.05.1998 N 75-ФЗ (ред. от 03.08.2018) "О негосударственных пенсионных фондах" // "Российская газета", N 90, 13.05.1998.

<sup>9</sup> Special purpose vehicles (SPV) – специальная юридическая структура, созданная с целью управления рисками, реализацией проекта, привлечения финансирования посредством выпуска долговых бумаг.

<sup>10</sup> См.: Информация о структуре и составе акционеров АО ВТБ Капитал Управление активами по состоянию на 31 декабря 2018 года. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.vtbcapital-am.ru/upload/iblock/a41/Informatsiya-o-sostave-i-strukture-aktsionerov-po-sostoyaniyu-na-31-dekabrya-2018god-a-Prilozhenie.pdf> (дата обращения: 25.05.2019).

около 50 %.<sup>11</sup> Особенность же кейса состоит в том, что звенья в этой цепи представляют собой 7 последовательно выстроенных компаний, из которых: 1 компания имеет российскую регистрацию; 1 зарегистрирована в Швейцарии; 2 имеют кипрскую регистрацию; 3 компании зарегистрированы на Каймановых островах. Но опять же нужно отметить, что данный кейс далеко не уникальный, поскольку подобные примеры крайне характерны сложившейся практике.

С другой стороны, проблемой использования данных консолидированной отчетности является еще и то, что категория «группа организаций» квалифицированная по МСФО 10, существенно выходит за рамки категории «финансовая группа» используемой здесь. В ракурсе МСФО, группа квалифицируется с учетом всей совокупности дочерних компаний, соответственно консолидированная отчетность отражает совокупные данные по группе с интеграцией данных как по финансовым, так и по нефинансовым компаниям, а следовательно, она также не может быть использована как источник оптимальных аналитических данных. Здесь весьма показательным является пример группы Сбербанка в структуру которой входит около сотни нефинансовых компаний.<sup>12</sup> Тем не менее, в ходе исследования мы будем обращаться к отдельным данным из консолидированной финансовой отчетности, сформированной по стандартам МСФО.

### Эмпирические результаты исследования

Поскольку российский финансовый рынок пока всё ещё тяготеет к Континентальной модели, которая характеризуется доминантным положением банковских кредитных организаций в структуре источников финансирования национальной экономики, в большинстве финансовых групп организационный фундамент финансово-инвестиционного бизнеса образуют именно банки. Исходя из данного факта оценка деятельности и анализ текущего положения финансовых групп осуществляется нами преимущественно на основе финансовых и иных показателей банков, входящих в рассматриваемые группы.

На этом этапе может возникнуть резонный вопрос о том, насколько соотносится категория «финансовая группа» с определёнными в банковском законодательстве категориями «банковская группа» и «банковский холдинг».<sup>13</sup> В связи с этим, обратим внимание, что в нашем представлении отличительным параметром при квалификации «финансовой группы», является включение в неё только институциональных субъектов финансового рынка. Таким образом, в каждом конкретном случае категория «финансовая группа» будет шире или уже категорий «банковская группа» и «банковский холдинг», квалифицируемых также, как и категория «группа организаций» в соответствии с положениями МСФО.<sup>14</sup>

---

<sup>11</sup> Схема взаимосвязей акционеров (участников) и лиц под контролем либо значительным влиянием которых находится ООО ВТБ Капитал АйТубиЭф Инновэйшн партнерс на 30.04.2019 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.vtbcapital-i2bf.ru/upload/iblock/94b/skhema-I2BF.pdf> (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>12</sup> См.: Годовой отчет Сбербанка 2018. [Электронный ресурс]. URL: [https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/redirected/com/gosa2019/docs/sberbank-annual\\_report\\_2018\\_rus.pdf](https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/redirected/com/gosa2019/docs/sberbank-annual_report_2018_rus.pdf) (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>13</sup> См.: Ст.4 Федерального закона от 02.12.1990 N 395-1 (ред. от 26.07.2019) "О банках и банковской деятельности" // "Российская газета", N 27, 10.02.1996.

<sup>14</sup> См.: "Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 28 "Инвестиции в ассоциированные организации и совместные предприятия" (введен в действие на территории Российской Федерации приказом Минфина России от 28.12.2015 N 217н) (ред. от 27.03.2018); "Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 10 "Консолидированная финансовая отчетность" (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 N 217н) (ред. от 27.06.2016).



Текущие показатели, характеризующие масштабность деятельности отобранных финансовых групп, в ракурсе их головных банковских кредитных организаций, приведены в табл. 1.

**Таблица 1**

**Финансовые и рейтинговые показатели банков**

| Показатель               |             | Банк     |         |            |
|--------------------------|-------------|----------|---------|------------|
|                          |             | Сбербанк | ВТБ     | Альфа-Банк |
| Капитал                  | млрд рублей | 4226,7   | 1510,4  | 431,6      |
|                          | рейтинг     | 1        | 2       | 5          |
| Активы                   | млрд рублей | 27356,5  | 13832,2 | 3243,1     |
|                          | рейтинг     | 1        | 2       | 4          |
| Чистая прибыль           | млрд рублей | 758,9    | 202,6   | 89,8       |
|                          | рейтинг     | 1        | 2       | 3          |
| Депозиты                 | млрд рублей | 12183    | 3608    | 987,7      |
|                          | рейтинг     | 1        | 2       | 3          |
| Кредиты                  | млрд рублей | 18343,1  | 9361    | 2047,8     |
|                          | рейтинг     | 1        | 2       | 5          |
| Вложения в ценные бумаги | млрд рублей | 3016,7   | 805,2   | 473,9      |
|                          | рейтинг     | 1        | 2       | 4          |

*Составлено автором на основе данных ЦБ РФ<sup>15</sup>*

Как мы уже упоминали при описании критериев отбора, попавшие в выборку финансовые группы весьма разнообразны по организационной структуре и формам собственности.

Во главе финансовой группы ВТБ, со статусом материнской организации стоит ПАО Банк ВТБ. В структуре его акционерного капитала 60,9 % голосующих акций находится в собственности РФ, то есть в федеральной собственности, где права собственника представляет Федеральное агентство по управлению государственным имуществом.<sup>16</sup> Если же рассматривать структуру акционерного капитала в разрезе выпущенных акций всех типов и категорий, то станет очевидным, что 92,2 % из них находится под контролем государства. Это единственный субъект в выборке с такой большой долей государственного участия.

Поскольку структура организации и владения в группе тяготеет по своему построению к вертикальной системе, здесь с высокой степенью твердости можно говорить о том, что вся финансовая группа ВТБ может быть квалифицирована как государственная. И здесь не зря употребляется именно термин «тяготеет», поскольку при графическом изображении полной схемы связей, зависимостей и структуры участия компаний во внутригрупповом капитале, любая группа предстанет в виде паутины с различной степенью сложности своего рисунка.

Коэффициент free-float<sup>17</sup> по эмитенту составляет 0,39 для обыкновенных акций, часть из которых размещена по программе глобальных депозитарных расписок (ГДР). В результате доля акционеров-нерезидентов в капитале материнской организации составляет 17,6 % голосующих акций. По совокупности классификационных критериев, данный институциональный субъект

<sup>15</sup> См.: Центральный банк Российской Федерации. Показатели деятельности кредитных организаций. [Электронный ресурс]. URL: [http://cbr.ru/statistics/pdco/pdco\\_sub/](http://cbr.ru/statistics/pdco/pdco_sub/) (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>16</sup> Раскрытие информации о Структуре акционерного капитала ПАО Банк ВТБ [Электронный ресурс]. URL: <https://www.vtb.ru/akcionery-i-investory/raskrytie-informacii/struktura-akcionernogo-kapitala/> (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>17</sup> Коэффициент, указывающий на количество (долю) акций эмитента, находящихся в свободном обращении.

квалифицируются по 31 коду формы собственности – совместная федеральная и иностранная собственность.<sup>18</sup>

В состав финансовой группы ВТБ входят 10 институциональных субъектов финансового рынка, созданных в соответствии с законодательством РФ и осуществляющих деятельность почти по всей номенклатуре видов профессиональной деятельности, предусмотренных российским законодательством. Исключение составляет только страховое направление, поскольку представляющие его компании в 2018 году были выведены из состава группы ВТБ и вошли в состав Страховой Группы «СОГАЗ».

Экспорт финансовых услуг на внешние рынки в рамках группы реализуется тремя методами, которые полностью укладываются в выдвинутую нами гипотезу.

Основным методом является генерация на территории иностранной юрисдикции, путем учреждения или приобретения, дочерней организации, созданной в соответствии с законодательством этой иностранной юрисдикции. В случае финансовой группы ВТБ, этому методу присущи несколько особенностей.

Во-первых, при реализации данного метода группа использует дочерние организации, созданные исключительно в форме банков. Таким образом, деятельность группы на внешних рынках осуществляется через 8 дочерних банков.

Во-вторых, данный метод реализуется исключительно на западном направлении, а именно, в Европе, на финансовых рынках некоторых бывших советских республик и в Африке. Таким образом, иностранные дочерние банки, указанные в структуре финансовой группы, расположены на территории Германии, Великобритании, Анголы, Армении, Азербайджана, Беларуси, Казахстана и Грузии.

Следующий метод экспорта реализуется путем генерации совместных и ассоциированных компаний в иностранных юрисдикциях. По этому методу реализуются финансовые услуги инвестиционного блока группы ВТБ, представленного в лице нескольких компаний, объединенных под брендом ВТБ Капитал. Таким образом, услуги, связанные с проведением операций с ценными бумагами и оказанием финансовых консультаций на фондовом рынке, реализуются группой на территории Гонконга, Швейцарии и Болгарии. Сами же представители ВТБ Капитал для квалификации формы своего присутствия в указанных юрисдикциях используют многозначительный и не конкретный термин «офис». Хотя в отчетности указано, что центральная компания, объединяющая инвестиционный блок, каких-либо подразделений – филиалов, представительств или «офисов», на территории иностранных государств не имеет.<sup>19</sup>

На территории Великобритании инвестиционные услуги группы реализуются одним из дочерних иностранных банков – VTB Capital plc., который зарегистрирован в Лондоне и относится к инвестиционному блоку упомянутой выше ВТБ Капитал.

---

<sup>18</sup> Постановление Госстандарта России от 30.03.1999 N 97 (ред. от 16.10.2012) "О принятии и введении в действие Общероссийских классификаторов" с "ОК 027-99. Общероссийский классификатор форм собственности" [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&ts=3917709309521927311772093&cacheid=9EF353C99E3C635BE3A243402EF91E5F&mode=splus&base=LAW&n=139322&dst=100008&rnd=0.34885806216254445#2kxkasqhl4g> (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>19</sup> Годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность АО ВТБ Капитал и аудиторское заключение по ней за 2018 год [Электронный ресурс]. URL: [https://www.vtbcapital.ru/upload/iblock/692/AZ-i-Otchetnost\\_AO-VTBK\\_OSBU\\_2018.pdf](https://www.vtbcapital.ru/upload/iblock/692/AZ-i-Otchetnost_AO-VTBK_OSBU_2018.pdf) (дата обращения: 25.05.2019).

Банковские услуги по данному методу реализуются на территории Республики Кипр, через ассоциированный банк – RCB Bank Ltd., а также на территории Вьетнама, через совместный вьетнамско-российский банк – VRB.

Завершающим методом экспорта является создание на территории иностранных юрисдикций, а именно там, где это возможно в соответствии с иностранным законодательством, производственных обособленных подразделений – филиалов. Так банковские услуги группы ВТБ реализуются на Восточном направлении через два филиала головного Банка ВТБ, открытых на территории Китая и Индии. В Сингапуре инвестиционные услуги реализуются через филиал дочернего британского банка VTB Capital plc.<sup>20</sup>

Для реализации банковских услуг в Европе, некоторое время назад группа ВТБ имела три отдельных дочерних Банка в Австрии, Германии и Франции соответственно. Однако в конце 2017 года, с одобрения Европейского центрального банка и местных регуляторов, группа ВТБ провела реструктуризацию своих дочерних подразделений в Континентальной Европе.<sup>21</sup> В рамках реструктуризации три обособленных банка были объединены в новое юридическое лицо – VTB Bank (Europe) SE, работающее на основе единой европейской банковской лицензии. Таким образом, по результатам реорганизации в этой части Европы банковский бизнес финансовой группы ВТБ, подвергся преобразованию в инновационную организационно-правовую форму – Societas Europaea (SE), которая подразумевает юридическую форму компании, учрежденной в соответствии с корпоративным правом Евросоюза. Отделение во Франции было закрыто и теперь банковские услуги реализуются через объединенный банк, со штаб-квартирой в Германии и через его венский филиал в Австрии.

Стоящий во главе одноименной группы ПАО Сбербанк, тоже консолидирует статус и функционал материнской организации в отношении институциональных субъектов, объединенных внутри нее. В структуре его акционерного капитала 50 % плюс одна акция из голосующих принадлежат Центральному банку Российской Федерации.<sup>22</sup> Здесь нужно отметить, несмотря на то что в соответствии с законодательством<sup>23</sup> имущество Банка России является федеральной собственностью, данный государственный институт наделен имущественной и финансовой самостоятельностью. Он самостоятельно осуществляет полномочия по владению, пользованию и распоряжению своим имуществом, изъятие и обременение обязательствами которого без согласия самого Банка России не допускаются. Иными словами, Группа Сбербанка – это федеральная собственность иного свойства и качества нежели в предыдущей части.

Головная структура группы Сбербанка обширно участвует в программах депозитарных расписок (АДР/ГДР), размещая свои акции на международных рынках. По этой причине банк имеет очень высокую долю иностранных компаний в структуре владельцев. Так количество акционеров-нерезидентов в капитале материнской организации группы составляет чуть больше

---

<sup>20</sup> VTB Capital plc Annual Report & Accounts 2018. [Электронный ресурс]. URL: [https://www.vtbcapital.com/upload/iblock/398/2018.VTB.Capital.plc.AR\\_A--Word-Partner\\_EY.pdf](https://www.vtbcapital.com/upload/iblock/398/2018.VTB.Capital.plc.AR_A--Word-Partner_EY.pdf) (дата обращения: 07.07.2019).

<sup>21</sup> Пресс-релиз от 09.01.2018 о завершении объединения европейских банков Группой ВТБ. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.vtb.ru/o-banke/press-centr/novosti-i-press-relizy/2018/01/2018-01-09-gruppa-vtb-uspeshno-zavershila-obedinenie-evropejskih-bankov/> (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>22</sup> Структура акционерного капитала ПАО Сбербанк [Электронный ресурс]. URL: <https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/share-profile/shareholders-structure> (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>23</sup> Федеральный закон от 10.07.2002 N 86-ФЗ (ред. от 02.08.2019) "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" // "Российская газета", N 127, 13.07.2002.

45 % голосующих акций.<sup>24</sup> Тем не менее, по совокупности классификационных критериев, данный институциональный субъект квалифицируется по 41 коду формы собственности – смешанная российская собственность с долей федеральной собственности.<sup>25</sup>

Проанализировать систему организации Группы Сбербанка представляется весьма сложной задачей, и прежде всего потому что здесь существенно больше субъектов, которые в свою очередь имеют беспрецедентно широкий охват иностранных юрисдикций, а следовательно, построение связей, зависимостей и структуры участия компаний во внутригрупповом капитале намного обширнее. Так согласно раскрываемой информации, количество входящих в группу дочерних и зависимых компаний составляет около 150, из которых свыше чем у 40 национальная регистрация относится к иностранной юрисдикции. Это компании работающие, помимо финансового сектора, во многих других секторах мировой и национальной экономики, в т.ч. недвижимости и строительства, телекоммуникаций, финтехнологий и ИТ, развлечений, рекламы и маркетинга, электронной коммерции и т.д. и т.п. При этом в состав финансовой группы Сбербанка входят 9 институциональных субъектов финансового рынка, созданных в соответствии с законодательством РФ, осуществляющих деятельность по всей номенклатуре видов профессиональной деятельности, предусмотренных российским законодательством, а также более 15 иностранных компаний, работающих в сфере банковских и инвестиционных услуг. Из соотношения количественных данных следует, что Группа Сбербанка активно использует стратегию международной экспансии, тогда как Группа ВТБ действует в направлении внешних рынков достаточно сдержанно. Однако если проанализировать соотношение сделок по приобретению российских финансовых организаций и аналогичных сделок на внешних рынках, станет очевидным, что Группа ВТБ придерживается стратегии по экспансии на внутреннем рынке. В тоже время нужно отметить, что в рамках Группы Сбербанка методы экспорта финансовых услуг на внешние рынки не сильно отличаются от рассмотренных в предыдущей части.

В частности, здесь также основным методом экспорта услуг является формирование на территории иностранных юрисдикций, преимущественно путем приобретения, дочерних организаций, созданных в соответствии с законодательством этих иностранных юрисдикций. При этом, группа также преимущественно использует дочерние организации, созданные в форме банков. Так, деятельность группы на внешних рынках осуществляется через 12 дочерних банков, расположенных на территории стран Центральной и Восточной Европы, а также бывших советских республик.

Значимым отличием в практике экспорта услуг финансовой группой Сбербанка является то, что она реже использует метод создания совместных и ассоциированных финансовых компаний в иностранных юрисдикциях, ориентируясь в основном на создание дочерних предприятий, с контрольной или полной (100 %) долей владения. Причем, для корпоративно-инвестиционного блока группы, работающего под брендом Sberbank CIB, выбор пал на такой же путь реализации финансовых услуг, как и в случае с инвестиционным блоком финансовой группы ВТБ. Иными словами, для открытия «офисов» в иностранных юрисдикциях, в соответствии с законодательством и нормативными требованиями, действующими в этих

---

<sup>24</sup> Изменение структуры акционеров ПАО Сбербанк за 2017-2019. [Электронный ресурс]. URL: [https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/files/pdf/stockholders/Shareholder\\_structure\\_2019\\_ru.pdf](https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/files/pdf/stockholders/Shareholder_structure_2019_ru.pdf) (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>25</sup> Постановление Госстандарта России от 30.03.1999 N 97 (ред. от 16.10.2012) "О принятии и введении в действие Общероссийских классификаторов" с "ОК 027-99. Общероссийский классификатор форм собственности" [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&ts=3917709309521927311772093&cacheid=9EF353C99E3C635BE3A243402EF91E5F&mode=splus&base=LAW&n=139322&dst=100008&rnd=0.34885806216254445#2kxkasqhl4g> (дата обращения: 25.05.2019).

иностранных юрисдикциях, учреждаются обособленные финансовые компании. Таким образом, например, Sberbank CIB реализует свои услуги через дочерние компании, созданные на территории Великобритании, США и Республики Кипр. На территории Швейцарии инвестиционные услуги реализуются через дочерний банк – Sberbank (Switzerland) AG.

Как и в случае с группой ВТБ, при реализации банковских услуг на территории Индии, группой Сбербанка используется метод создания производственного обособленного подразделения – филиала ПАО Сбербанк в Нью-Дели.

Иными словами, мы рассмотрели две крупнейшие финансовые группы, у каждой из которых своя стратегия развития, но тем не менее они используют одни и те же методы выхода и развития своего бизнеса по оказанию финансово-инвестиционных услуг на внешних финансовых рынках.

Консорциум «Альфа-Групп» и его финансовая группа обладают самой сложной комбинационной структурой. Прежде всего нужно обратить внимание на то, что консорциум как таковой представляет собой объединение предприятий на основании соглашения между ними, без образования объединенного юридического лица. В данном случае, Консорциум «Альфа-Групп» представляет многопрофильное объединение российских и иностранных организаций, в каждой из которых конечными бенефициарами является группа одних и тех же частных физических лиц, являющихся гражданами РФ и одновременно обладающих гражданством другого государства, основная часть которых проживает за пределами России.<sup>26</sup> По совокупности классификационных критериев, компании входящие в консорциум квалифицируются по 16 коду формы собственности – частная собственность.<sup>27</sup>

Обозначенные аспекты во многом обуславливают систему организации, функционирования и владения группой, где бизнес и юридическая связь между собственниками и собственностью существуют в международной плоскости. Консорциум «Альфа-Групп» как объединение частного бизнеса, корнями своего учреждения происходящего из-под российской юрисдикции, на сегодняшний день является истинно международным бизнесом даже в большей степени нежели мощные государственные группы, рассмотренные ранее.

В силу обозначенных факторов, внутри консорциума сформировалась горизонтально-вертикальная система связей и зависимостей, что не позволяет выделить в ней какое-то центральное звено, как например в случае Группы ВТБ или Группы Сбербанка. Безусловно, во многом определяющую роль для всего консорциума играет российский бизнес, финансовой жемужиной которого является АО «АЛЬФА-БАНК». Но, с другой стороны, как показала недавняя практика,<sup>28</sup> сейчас он играет не настолько значимую роль, чтобы можно было однозначно отнести данного субъекта к центральной/головной организации финансовой группы. Консорциум построен таким образом, что в его структуре имеется несколько

---

<sup>26</sup> См., например: Список лиц, под контролем либо значительным влиянием которых находится кредитная организация – АО «АЛЬФА-БАНК» [Электронный ресурс]. URL: [https://alfabank.ru/f/3/about/shareholders/RB1326\\_20190422.pdf](https://alfabank.ru/f/3/about/shareholders/RB1326_20190422.pdf) (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>27</sup> Постановление Госстандарта России от 30.03.1999 N 97 (ред. от 16.10.2012) "О принятии и введении в действие Общероссийских классификаторов" с "ОК 027-99. Общероссийский классификатор форм собственности" [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&ts=3917709309521927311772093&cacheid=9EF353C99E3C635BE3A243402EF91E5F&mode=splus&base=LAW&n=139322&dst=100008&rnd=0.34885806216254445#2kxkasqhl4g> (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>28</sup> См., например: Financial Times: Alfa-Bank owners discuss sale with VTB and UniCredit, sources say. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.ft.com/content/29b62d34-e2ab-11e8-a6e5-792428919cee> (дата обращения: 25.05.2019).



горизонтально и вертикально зависимых между собой групп организаций – институциональных субъектов финансового рынка. Но их неюридическое объединение в рамках консорциума, несмотря на «независимость бизнесов», декларируемую конечными бенефициарами, привело к образованию слаженной финансовой группы, работающей под единым корпоративным брендом и охватывающей множество направлений профессиональной деятельности на российском и внешних финансовых рынках.

Так, в структуру финансовой группы консорциума входит:

- страховая группа, объединяющая 4 страховых компании в России и 1 в Украине, осуществляющих деятельность по всей номенклатуре страховых сегментов;
- международная инвестиционная группа, представленная 2 компаниями, из России и Люксембурга соответственно, которые осуществляют деятельность по управлению инвестициями на фондовом рынке;
- российская банковская группа во главе с АО «АЛЬФА-БАНК», куда помимо указанной кредитной организации также входят 3 дочерних банка из России, Нидерландов и Казахстана соответственно;<sup>29</sup>
- международный инвестиционно-банковский холдинг – ABH HOLDINGS S.A., зарегистрированный в Люксембурге, куда входят указанная выше банковская группа, 3 дочерних банка из Украины и Беларуси, а также кипрская инвестиционная компания Alfa Capital Holdings (Cyprus) Limited и ее филиал в Великобритании.

Как видно из приведенных характеристик, рассматриваемая частная финансовая группа, использует те же методы экспорта своих финансовых услуг на внешние рынки, что и финансовые группы с государственным участием.

### **Эффективность и риски методов экспорта финансовых услуг**

Актуальным остается вопрос об эффективности тех методов, которые используют финансовые группы при экспорте своих финансово-инвестиционных услуг на внешние рынки. В связи с чем нужно отметить, что эффективность экспорта финансовых услуг – параметр, сложно поддающийся оценке. Это обусловлено тем, что, во-первых, финансовые группы не имеют иных альтернатив, а во-вторых, для оценки нужны кумулятивные данные, характеризующие финансовые результаты на долгосрочном отрезке времени. Поскольку прямой экспорт здесь подменяется внешними инвестиционными вложениями в дочерние, совместные и ассоциированные компании, то и прибыль/убыток от экспорта подменяется инвестиционным доходом/убытком, с учетом операционных затрат.

Безусловными здесь остаются только риски, которые несут в себе основные из рассмотренных методов экспорта. И в этом ракурсе оценить эффективность методов экспорта лучшим образом позволяют те рискованные события, которые имели место в практике экспорта Группы ВТБ и Группы Сбербанка.

Прежде всего, нужно начать с регуляторного риска, связанного с вероятностью инвестиционных потерь от изменения законодательства в иностранной юрисдикции или потерь в результате действий иностранного финансового регулятора. Здесь весьма показательной

---

<sup>29</sup> См.: Годовая консолидированная финансовая отчетность и Аудиторское заключение за 2018 год – АО «АЛЬФА-БАНК» [Электронный ресурс]. URL: [https://alfabank.ru/f/3/about/shareholders/ABHH\\_FS\\_2018.pdf](https://alfabank.ru/f/3/about/shareholders/ABHH_FS_2018.pdf) (дата обращения: 30.05.2019).

является ситуация периода финансового кризиса на территории Республики Кипр, в которой оказался зарегистрированный здесь RCB Bank Ltd. – тогда еще дочерний банк Группы ВТБ, когда в марте 2013 года местный финансовый регулятор ввел жесткие ограничения на банковскую деятельность и снятие денег с депозитов [8, с. 11]. В связи с этим, Рейтинговое агентство S&P охарактеризовало Группу ВТБ, как субъекта с наибольшей степенью, подверженности рискам в кипрской юрисдикции, нежели иные российские финансовые структуры [9, с. 1]. Несмотря на то, что представители Группы ВТБ сохраняли внешнее спокойствие, по итогам действий кипрского финансового регулятора, роль и место RCB Bank Ltd. в стратегии развития группы были существенно пересмотрены. При этом статус банка внутри группы был изменен с дочернего на ассоциированный, путем сокращения доли владения банком в результате продажи мажоритарного пакета.

Политический кризис, разразившийся на территории Украины в 2014 году, обнажил перед рассматриваемыми финансовыми группами связанные с ним политические риски. Антироссийская риторика и обусловленное ею противостояние со стороны Правительства Украины, ее финансовых госорганов и отдельных маргинальных групп из числа местного населения, в отношении данных финансовых групп, серьезно отразились на бизнесе и финансовом положении их местных дочерних банков. В ходе этого противостояния пострадали абсолютно все из рассматриваемых финансовых групп, но в существенно разной степени. При этом, наиболее защищенная позиция была у финансовой группы Консорциума «Альфа-Групп», поскольку ее дочерние украинские «Альфа-Банк» и «Укрсоцбанк», являются собственностью люксембургского инвестиционно-банковского холдинга – ABH HOLDINGS S.A., т. е. в конечном итоге это европейские инвестиции в банковский сектор Украины, Правительство которой убеждает западные страны по поводу своей проевропейской позиции. Самой же пострадавшей группой оказалась Группа ВТБ, проводившая докапитализацию дочернего украинского банка в период политического кризиса. Последовательные ограничения, которые применялись судебными и исполнительными органами Украины, привели к тому, что контроль над местными дочерними банками – АО «ВТБ Банк» и АО «БМ Банк», со стороны группы был утрачен. В конце 2018 года Национальный банк Украины объявил первый банк неплатежеспособным и через короткий промежуток времени отозвал лицензию на осуществление банковских операций. В отношении второго банка, общее собрание акционеров приняло заблаговременное решение о прекращении банковской деятельности еще в начале 2018 года.

Большое влияние на эффективность в данном случае имеет инвестиционный риск, связанный с неверной оценкой инвестиционного качества актива и ожидаемой доходности от инвестиций. В этом ключе весьма показателен опыт финансовой группы Сбербанка, где имеется 2 репрезентативных кейса.

Первый в хронологическом порядке кейс связан с приобретением в 2011 году Группой Сбербанка австрийской банковской группы – Volksbank International AG (VBI). В ходе проведенного анализа с привлечением крупной международной аудиторской компании и последующих активных переговоров, Группа Сбербанка существенно снизила первоначальную стоимость контракта по покупке данного актива до 585 млн евро [10, с. 7]. К моменту закрытия сделки в 2012 году, группа снизила итоговую стоимость покупки еще примерно на 14 %. Однако при этом сама группа заявила, что уже к этому моменту ее затраты на финансовое укрепление и развитие своей новой дочерней структуры составили 1 млрд евро., еще чуть позже дополнив эту информацию заявлением о неверной оценке инвестиционного качества

приобретенного актива.<sup>30</sup> Итоговый финансовый результат группы по данной покупке составил около 200 млн евро убытка.<sup>31</sup>

Второй кейс Группы Сбербанка связан с приобретенной в 2012 году турецкой банковской группой – Denizbank. По прошествии чуть менее 7 лет группа изъявила желание реализовать данный актив, закрыв связанную с этим сделку в конце июля 2019 года. При этом в своей консолидированной отчетности группа признала убыток от сделки по выбытию дочерней группы Denizbank в 1,04 млрд евро.<sup>32</sup>

### Заключение

В ходе исследования была выдвинута гипотеза относительно экспорта услуг компаниями финансового сектора на внешних финансовых рынках, через создание обособленных компаний на территории иностранных юрисдикций, либо через создание обособленных производственных подразделений – филиалов, как о вынужденных и единственно возможных методах.

В ходе исследования был рассмотрен практический опыт финансовых групп по экспорту финансовых услуг на внешние рынки, рассмотрены различные аспекты и особенности, характерные экспорту финансовых услуг в целом и методам экспорта в частности, охарактеризованы присущие экспорту финансовых услуг риски. По итогам сопоставления гипотезы и результатов исследования, сделано умозаключение о доказанности выдвинутой гипотезы.

---

<sup>30</sup> См., например: Financial Times: Sberbank plans action against Volksbank. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.ft.com/content/24610bea-7607-11e2-8eb6-00144feabdc0> (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>31</sup> Годовая консолидированная финансовая отчетность за 2012 год – Группа Сбербанка [Электронный ресурс]. URL: [https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/files/info/noarchive-ru/Word\\_Rus\\_YE2012.pdf](https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/files/info/noarchive-ru/Word_Rus_YE2012.pdf) (дата обращения: 25.05.2019).

<sup>32</sup> Финансовая отчетность Группы Сбербанк по МСФО за 3 квартал 2019 года [Электронный ресурс]. URL: <https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/reports-and-publications/ifrs> (дата обращения: 31.10.2019).

## ЛИТЕРАТУРА

1. Анохина Е.С. Проблемы организации экспорта рабочей силы из КНР // Вестн. Том. гос. ун-та. 2013. №370. – С. 79–82.
2. Инвестиции: учебник / [Л.И. Юзвович и др.]; под ред. Л.И. Юзвович; М-во науки и высш. образования Рос. Федерации, Урал. федер. ун-т. 2-е изд., испр. и доп. – Екатеринбург: Изд-во Урал. ун-та, 2018. – 610 с.
3. Литвинова А. Присоединение к ВТО чревато рисками для экономики // Газета РБК daily, N227 (1032), 10.12.2010. – С. 12.
4. Делягин М. Наш билет на «Титаник» // Журнал «Однако». – 2012. – N12 (121). – С. 28–33.
5. Финансы, денежное обращение и кредит: теоретическая модель, вызовы и перспективы развития [Текст]: монография / под ред. Е.Г. Князевой. – М.: Издательский дом Академии Естествознания, 2018. – 304 с.
6. Городилов М.А., Фетисова О.А. К вопросу о понятии «Простых» и «Сложных» групп в международных стандартах финансовой отчетности (МСФО) // Вестник ПГУ. Серия: Экономика. – 2012. – №4. – С. 101–106.
7. Кашин С. Денежный спецназ // Журнал "Коммерсантъ Секрет Фирмы" №7 от 23.02.2004. – С. 10.
8. Белкина Е., Старостина Н., Шлыгин И. Остров без сокровищ // Ежедневная деловая газета РБК, № 49, 19.03.2013. – С. 11.
9. Бутрин Д. Кипр разблокировал убытки // Газета "Коммерсантъ", №51 от 26.03.2013. – С. 1.
10. Юрищева Д. Сбербанк недорого купил Volksbank International // Газета "Коммерсантъ", №167(4708) от 08.09.2011. – С. 7.

**Shkolik Oleg Aleksandrovich**

Ural branch of Russian academy of sciences, Yekaterinburg, Russia  
Institute of economics  
E-mail: o.shkolik@mail.ru

## **Export of services by financial sector companies to external financial markets**

**Abstract.** The increase in the pace of consolidation of national financial markets, countries with developed economies, to the global international space of unlimited and diverse redistributive relations, exacerbates the problem of local isolation of the domestic financial market and its isolation from the process of globalization of financial ties and relations. In the light of the unfavorable prospects that are opening up, questions about the ways and means of integrating the domestic financial market, represented by the institutional entities representing it, are being updated as much as possible. In the context of international tension and political and economic confrontation, implemented through sanctions rhetoric, the result of which is the rupture of established relations between Russian and Western financial institutions and the strengthening of local isolation, the export of financial services by Russian residents to foreign markets is an acceptable way to be included in the process of financial globalization.

As part of the research, the author revealed and characterized the features of exports to international markets and foreign markets of financial services formed in the Russian jurisdiction. In conjunction with the given characteristic of the features, the author put forward a hypothesis about the predetermined by these features limited methods of exporting financial services that can be applied by the institutional subjects of the financial market – Russian residents.

The author proposed a new scientific and practical category “financial group” and determined its essential content. In the focus of comparing and contrasting with the category “group of organizations” qualified in accordance with the International Financial Reporting Standards, as well as with the categories “banking group” and “bank holding” qualified in accordance with the banking legislation of the Russian Federation, the author justifies the allocation of the category “financial group” and its scientific and practical applicability.

Following this, the article discusses the features and practical aspects of the formation of Russian financial groups, as well as explores and analyzes the methods used by financial groups when exporting their financial services to foreign markets.

At the final stage of the research, the author assesses the effectiveness of export methods in terms of potential risks and risk events that took place in the history of the activities of financial groups selected for the research.

**Keywords:** financial markets; financial institutions; financial group; financial services; export of services; international investment; stock market; insurance; collective investment