

























































































































































способных предоставить полный спектр услуг на фондовом рынке, было крайне важно для формирующейся финансовой системы страны.

В силу того, что в первые годы национального фондового рынка в РФ не было какого-либо опыта разработки банковского законодательства и законодательства, регулирующего деятельность на рынке ценных бумаг, то первые попытки его разработки предпринимались на основе американского банковского законодательства. Именно поэтому в Программе приватизации 1994 года, утвержденной Указом Президента РФ № 2284 от 22.12.1993 г., фигурирует понятие «инвестиционный банк». Так как первоначально в России, как и во всех остальных странах БРИК, планировалось разделить коммерческую и инвестиционную деятельность, то в данной Программе были перечислены некоторые ограничения для коммерческих банков в отношении владения ими ценных бумаг акционерных обществ. Было отмечено, что данные ограничения сохраняются вплоть до разработки законодательства, регулирующего деятельность инвестиционных банков.

Законодательные акты, касающиеся деятельности инвестиционных банков, так и не были разработаны, а развитие российских инвестиционных банков в основном было связано с реорганизацией существовавших брокерско-дилерских компаний. В настоящее время на рынке ценных бумаг РФ могут функционировать следующие инвестиционные институты: финансовые брокеры, инвестиционные консультанты, инвестиционные компании.

В РФ к инвестиционным банкам можно отнести, на наш взгляд, только крупные компании по ценным бумагам, функционирующие как брокеры, дилеры и инвестиционные консультанта, а также инвестиционно-банковские подразделения универсальных банков. Важно отметить, что уже в начале XXI века на рынке сложилась группа инвестиционных банков, которые контролировали около 65% рынка<sup>110</sup>, причем они находились преимущественно в Москве. Такая олигополия на фондовом рынке

---

<sup>110</sup> Лялин С.В. Тенденции в развитии российских инвестиционных банков / Индикатор, № 4 (44), 2002, С. 47.

небольшой емкости могла привести, как считают исследователи, к значительным ценовым колебаниям, к информационной асимметрии, к манипулятивным и инсайдерским сделкам<sup>111</sup>. К 2008 году ситуация несколько изменилась: олигополию сменила монополистическая конкуренция. Несмотря на то, что на рынке можно было выделить 25 крупных игроков (включая глобальные инвестиционные банки), активно развивались средние и мелкие инвестиционные банки, как находящиеся в столице, так и региональные.

### *Индия*

Финансовая структура Индии начала формироваться в период британского господства. С 1991 года в стране начали проводить полномасштабные реформы, затрагивающие всех участников финансового сектора, направленные на либерализацию национального финансового рынка и его дерегулирование, на оптимизацию деятельности фондового рынка страны. Одним из результатов реформ стало разделение финансового сектора на банковский сектор и сектор небанковских финансовых институтов. В банковский сектор входят коммерческие банки (80% которых до сих пор являются государственными) и региональные банки.

В небанковском секторе первоначально выделяли четыре вида небанковских финансовых институтов (non-banking financial institutions, позже - non-banking financial companies), одним из которых была «инвестиционная компания». В настоящее время небанковский сектор является самым динамично развивающимся сектором финансовой системы Индии. Деятельность всех небанковских финансовых компаний (включая инвестиционные компании) регулируется Резервным Банком Индии в рамках

---

<sup>111</sup> Миркин Я.М. Российский рынок ценных бумаг: влияние фундаментальных факторов, приоритеты и механизм развития: Дисс. ...док. эконом. наук. - М., 2003, С. 405.

Акта о РБИ (глава III B) 1934 года, Акта о Компаниях 1956 года и последующих подзаконных актов.

Первоначально под инвестиционной компанией в Индии понимали «any financial intermediary whose principal business is that of buying and selling of securities»<sup>112</sup> (любой финансовый институт, чьим основным видом деятельности является продажа/покупка ценных бумаг)<sup>113</sup>. Важно отметить, что любая небанковская финансовая компания (включая инвестиционную) на основе регистрационного сертификата, выданного РЦБ, могла принимать депозиты от населения, то есть заниматься тем, чем традиционно занимаются коммерческие банки. Таким образом, особенностью развития инвестиционно-банковского дела в Индии явилось то, что изначально не было установлено жесткого разграничения между коммерческой и инвестиционной банковской деятельностью.

Итогом реформ, проводимых в Индии в 2003-2004 годах, было расширение видов деятельности инвестиционных компаний, которые могли функционировать не только как брокеры/дилеры, но и как финансовые консультанты и андеррайтеры ценных бумаг. В том числе им было разрешено выступать андеррайтерами при организации и выпуске государственных ценных бумаг. Такие инвестиционные компании получили название Первичные дилеры (Primary Dealers). То есть по мере диверсификации своей деятельности и специализации на инвестиционно-банковском деле, индийские инвестиционные компании начали постепенно превращаться в полносервисные инвестиционные банки. Об этом свидетельствует процесс консолидации, происходящий в небанковском секторе, и отказ инвестиционных банков от коммерческой деятельности. Например, если в 2000 году было 188 инвестиционных компаний, работающих с депозитами населения, то в 2003 году их было уже 170, при

---

<sup>112</sup> Banking sector in India: [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org), 2009.

<sup>113</sup> Перевод автора – М.Ш.

этом за тот же период объем депозитов, с которыми работали инвестиционные компании, сократился на 68%<sup>114</sup>.

### *Китай*

Значительные преобразования финансовая структура Китая начала претерпеть в конце 1980-х годов (после смерти Мао Цзэ-дуна и прихода к власти Дэн Сяо Пина). Именно к этому времени некоторые исследователи относят начало становления инвестиционно-банковского дела в стране. Однако другие исследователи полагают, что точкой отсчета для появления первых инвестиционных банков в Китае можно считать только учреждение двух первых фондовых бирж (в Шанхае в 1990 году и в Шэньчжэне в 1991 году) и начало торговли ценными бумагами на них.

В первые годы фондовый рынок Китая развивался небывалыми темпами, учитывая то, что в Китае (как и в РФ) не было собственного опыта разработки законодательной базы в этой области, долгое время его развитие оставалось практически нерегулируемым. Результатом этого, как и в РФ, стало «наводнение» фондового рынка разными видами финансовых институтов. Уже в 1996 году было зарегистрировано более 400 финансовых институтов, осуществляющих брокерско-дилерские операции. Крупнейшими были компании по ценным бумагам Huaxia Securities и Guotai Securities.

Однако в 1996 году правительство Китая приступило к реорганизации фондового рынка, итогом которой стало разделение коммерческой и инвестиционной деятельности. К операциям на фондовом рынке были допущены компании по ценным бумагам и трастовые компании четверки крупнейших коммерческих банков Китая (Банк Китая, Строительный Банк Китая, Промышленный и Коммерческий Банк Китая и Сельскохозяйственный Банк Китая - Big Four). Всем остальным «под угрозой введения санкций в отношении руководителей было запрещено даже

---

<sup>114</sup> www.scribd.com, 2009.



предоставлять кредиты для совершения операций с акциями»<sup>115</sup>. Кроме того, в то время правительство Китая руководило процессом консолидации компаний по ценным бумагам, итогом которого стало появление таких крупных компаний по ценным бумагам как Haitong Securities, Changcheng Securities и Ping An Securities.

Дальнейшим шагом на пути укрупнения финансовых посредников стало принятие в 1998 году Закона о ценных бумагах (PRC Securities Law), который определил стандарты деятельности в области ценных бумаг и продолжил дальнейшее отделение инвестиционно-банковского дела от всех других видов деятельности на финансовом рынке. Согласно этому закону компании по ценным бумагам должны были учреждаться отдельно от банков, трастовых компаний и страховых компаний. Закон был введен в действие в июле 1999. Самым заметным результатом действия этого Закона было слияние трастовых компаний Большой Четверки и Китайской Народной Страховой Компании в крупнейший инвестиционный банк страны - Yinhe Securities.

К концу 2002 года в стране осталось 124 компании по ценным бумагам, при этом только 18 владело полной лицензией на оказание инвестиционно-банковских услуг (андеррайтинг, финансовое консультирование и брокерско-дилерские операции)<sup>116</sup>. В Китае именно крупные компании по ценным бумагам, владеющие полной лицензией, можно назвать инвестиционными банками.

В тот период основным источником доходов компаний по ценным бумагам были комиссионные сборы от брокерских операций (44%) и от трейдинга на собственный счет (38%)<sup>117</sup>. Важно отметить, что до 2001 года компаниям по ценным бумагам было запрещено заниматься доверительным управлением активами или создавать инвестиционные фонды. Но в ноябре

---

<sup>115</sup> Рубцов Б.Б. Финансовый рынок КРН / Портфельный инвестор, № 10, 2008, С. 16.

<sup>116</sup> Yongbeom K., Ho I.S.M., Giles M. Developing Institutional Investors in Peoples' Republic of China. World Bank Country Study Paper, 2003, P. 26.

<sup>117</sup> Yongbeom, Ho, Giles. Там же. С. 26.

2001 года запрет был снят специальным постановлением правительства (Notice on the Regulation of Securities Business with Clients' Power of Attorney).

Дальнейшее реформирование финансовой системы Китая было вызвано предстоящим вступлением Китая в ВТО (2006 год) и направлено на повышение конкурентоспособности национальных банков и других финансовых институтов. В ходе реформ были введены некоторые ограничения для зарубежных финансовых институтов. К началу 2008 года в Китае функционировало 106 полносервисных компаний по ценным бумагам, «еще 177 компаний работало на фьючерсном рынке»<sup>118</sup>.

### 3.3 Инвестиционные банки в условиях глобализации

Глобализация является закономерным развитием интернационализации экономической жизни, одним из самых противоречивых и ощутимых явлений нашего времени. Глобализация финансового сектора привела к стиранию границ между национальными финансовыми рынками и формированию международных и мирового (глобального) финансовых рынков.

Глобализации не могла не затронуть структурообразующие элементы финансовых рынков - инвестиционные банки. Как представляется, в процессе глобализации инвестиционные банки прошли несколько ступеней:

- а) коммерциализация инвестиционных банков, заключающаяся в том, что они начали размещать свои ценные бумаги на биржах.
- б) концентрация инвестиционных банков в национальных финансовых центрах. Например, большинство американских ведущих инвестиционных банков имеет штаб-квартиры в Нью-Йорке (на Wall-Street), британские - в Лондоне (район Citi), японские - в Токио и Осаке, российские - в Москве, бразильские - в Сан-Паулу и Рио-де-Жанейро, китайские - в Пекине (на Finance Street).

---

<sup>118</sup> Рубцов Б.Б. Финансовый рынок КРН / Портфельный инвестор, № 10, 2008, С. 16.

в) укрупнение инвестиционных банков, которое происходило чаще всего за счет слияний и поглощений более слабых конкурентов. Как правило, волны M&A отмечаются после финансовых и фондовых кризисов, выявлявших нежизнеспособные компании. Однако необходимо отметить, что процесс консолидации игроков финансового рынка происходил в некоторых странах по директиве и под руководством правящих органов (Китай) и регуляторов финансового рынка (Индия).

г) расширение и диверсификация деятельности инвестиционных банков, происходившие благодаря созданию новых услуг и появлению новых финансовых инструментов.

д) превращение в транснациональные банки с учреждением дочерних компаний в развитых, а затем и в развивающихся странах. Это процесс стал возможен благодаря либерализации финансовых систем, которая начала происходить во многих развитых странах в начале 1980-х годов, а в странах БРИК - в 1990-х годах. Как результат инвестиционные банки, прежде всего, американские, европейские и японские начали либо скупать национальные компании по ценным бумагам (например, лондонских брокеров и джобберов, индийские НБФК, бразильские банки или китайские компании по ценным бумагам), либо открывать свои филиалы в стране.

Создание банков, оперирующих в мировых масштабах, несомненно, обеспечило им ряд преимуществ по сравнению с их локальными конкурентами. У транснациональных инвестиционных банков более значительная клиентская база, они в состоянии обслуживать транснациональных клиентов; у них более широкий охват рынков и отраслей; они предоставляют более полный спектр услуг; им доступны финансовые и человеческие ресурсы иностранных государств. Итогом этого служит то, что эффективность их деятельности неуклонно повышается за счет вертикальной и горизонтальной интеграции, эффекта масштаба.

К началу XIX века сложилась группа транснациональных инвестиционных банков, состоящая примерно из 50 крупнейших банков.

Рейтинговые агентства и финансовые СМИ ежегодно публиковали рейтинги и рэнкинги этих инвестиционных банков (Приложение Ж). До текущего кризиса первая двадцатка в рэнкингах была практически неизменна и содержала год из года повторяющийся перечень инвестиционных банков. То есть, по сути, сложилась инвестиционно-банковская олигополия, основу которой традиционно составляли Goldman Sachs & Co., UBS Securities LLC, JP Morgan Futures Inc., Citigroup Global Markets Inc., MF Global Inc., Merrill Lynch Pierce Fenner & Smith, Lehman Brothers, Morgan Stanley & Co. Inc., Deutsche Bank Securities Inc., Barclays Capital Inc., Bear Stearns Securities Corp., Banc of America Securities LLC, Credit Suisse Securities, BNP Paribas Commodity Futures Inc., HSBC Securities Inc., Fortis Clearing Americas LLC, Mizuho Securities USA Inc., BNP Paribas Securities Corp.

До начала кризиса инвестиционные банки активно осуществляли свою деятельность во всех сегментах мирового финансового рынка: на денежном рынке и рынке ссудных капиталом, на валютном и фондовом рынке. С середины 1990-х годов основным способом привлечения иностранного капитала на фондовом рынке было размещение международных облигаций (international bonds), которые составляли еврооблигации (Eurobonds, включая dragon bonds<sup>119</sup>) и иностранные облигации (foreign bonds). Евробонды - это облигации долгосрочные (бонды) и среднесрочные (ноты). Размещая иностранные облигации и иностранные акции, инвестиционные банки занимали огромную нишу рынка ссудных капиталов. По оценкам экспертов, объем эмиссий международных облигаций в 1999 году достиг 1600 млрд. долларов США, а в 2007 году - 20787 млрд. долларов США<sup>120</sup>. При этом около 70% этих размещений осуществлялось инвестиционными банками<sup>121</sup>. Мировой рынок долговых бумаг с середины 1990-х годов по 2002 год вырос почти в три раза, а капитализация мирового

---

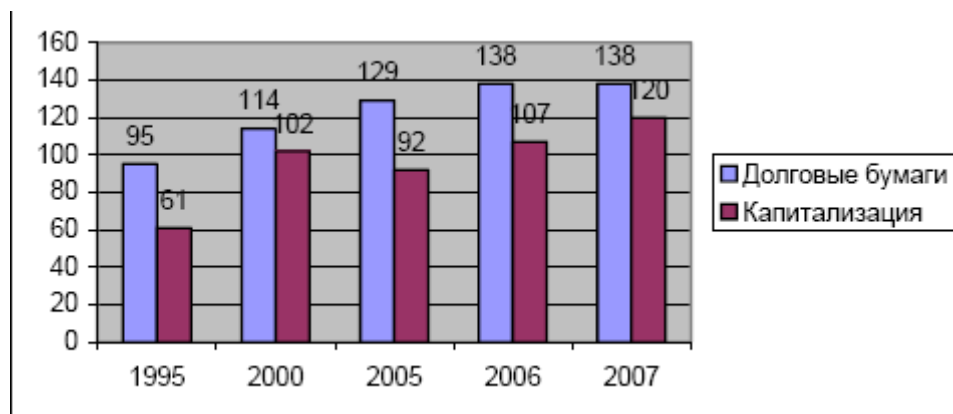
<sup>119</sup> Dragon bonds (облигации «дракон») – облигации, размещенные на азиатских рынках (преимущественно, японском) и имеющие листинг на какой-нибудь азиатской бирже (как правило, бирже Сингапура или Гонконга).

<sup>120</sup> Рубцов Б.Б. Мировой фондовый рынок: объем и динамика / Портфельный инвестор, № 2, 2008, С. 3.

<sup>121</sup> Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: проблемы и тенденции развития: Дисс. ...док. эконом. наук. - М., 2000, С. 263.

рынка акций увеличилась почти в два раза. При этом основными центрами размещения ценных бумаг были США, Великобритания, Германии и Швейцария.

График 3.2 - Относительные размеры мирового рынка долговых и долевого ценных бумаг (в процентах к ВВП)



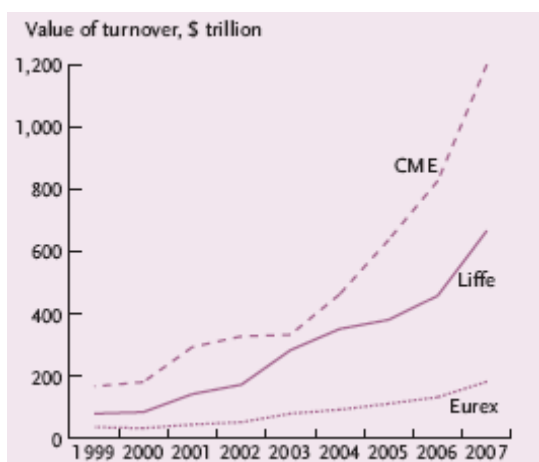
Источник: Рубцов Б.Б. Мировой фондовый рынок: объем и динамика / Портфельный инвестор<sup>122</sup>.

Одним из самых динамично развивающихся сегментов фондового рынка был признан рынок деривативов. Как отмечает Б.Б. Рубцов<sup>123</sup>, в конце 2007 года номинальная стоимость базисных активов обращающихся биржевых деривативов составила 95 трлн. долларов США, что в 130 раз превышает их стоимость в 1987 году. Номинальная стоимость базисных активов внебиржевых деривативов в 2007 году составила 516 трлн. долларов США. Оборот торговли фьючерсами и опционами на биржах в начале 1990-х годов равнялся 100-200 трлн. долларов США, а к 2007 году приблизился к 2000 трлн. долларов США. Таким образом, оборот торговли деривативами во много превышает оборот торговли базовыми активами. Основными игроками на рынке деривативов были инвестиционные банки.

График 3.3 - Объем оборота деривативов на биржах Eurex (Европа), Liffe (Великобритания), CME (США) (1999-2007 гг.) в трлн. долларов США

<sup>122</sup> Рубцов Б.Б. Мировой фондовый рынок: объем и динамика / Портфельный инвестор, № 2, 2008, С. 3.

<sup>123</sup> Рубцов Б.Б. Мировой фондовый рынок / Портфельный инвестор, 2008, № 2, СС. 6-7.



Источник: [www.ifsl.org.uk](http://www.ifsl.org.uk), 2009<sup>124</sup>.

Когда инвестиционные банки стали заниматься размещением кредитных нот, секьюритизацией активов и структурированным финансированием (включая привлечение синдицированных кредитов), они «отвоевали» свое место на денежном рынке. Объем рынка структурных инструментов в США вырос с 2000 по 2007 годы почти в два раза (с 1088,1 до 2404,9 млрд. евро), однако в 2008 году сократился почти на треть и составил 739,9 млрд. евро. Объем рынка структурных инструментов в Европе вырос с 2000 по 2007 годы почти в шесть раз (с 78,2 до 453,7 млрд. евро), однако в 2008 году сократился больше чем на 50% и составил 209,4 млрд. евро.

Таблица 3.1 - Объемы рынков структурных инструментов в Европе и США в млрд. евро (2000-2007 гг.)

Европа						США	
	Q1	Q2	Q3	Q4	TOTAL <sup>1,2</sup>		TOTAL <sup>1,2</sup>
2000	14.1	16.4	21.4	26.3	78.2	2000	1,088.0
2001	20.5	43.2	22.7	66.2	152.6	2001	2,308.4
2002	24.3	42.6	35.7	55.1	157.7	2002	2,592.7
2003	43.3	51.9	39.7	82.4	217.3	2003	2,914.5
2004	55.8	59.0	53.2	75.5	243.5	2004	1,956.6
2005	47.8	94.4	41.5	143.3	327.0	2005	2,650.6
2006	69.0	114.3	112.8	184.9	481.0	2006	2,455.8
2007	128.7	152.0	98.3	74.7	453.7	2007	2,404.9
2008	40.0	169.4			209.4	2008	739.9

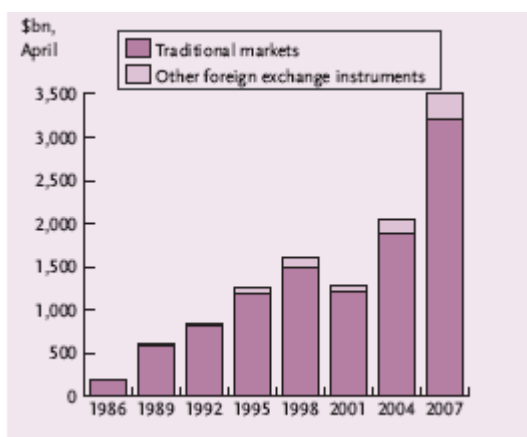
Источник: ESF Securitization Data Report-Q2: 2008<sup>125</sup>.

<sup>124</sup> International Financial Markets: [www.ifsl.org.uk](http://www.ifsl.org.uk), 2009.

<sup>125</sup> [www.sifma.org](http://www.sifma.org), 2009.

На валютном рынке многие инвестиционные банки (особенно если они действовали в рамках универсальных банков) присутствовали всегда. Необходимо отметить, что за период с 1986 по 2007 годы мировой валютный рынок вырос почти в 14 раз и в апреле 2007 года равнялся 3500 млрд. долларов США. Основными центрами торговли валютой и валютными деривативами являются Великобритания (34,1% товарооборота), США (16,6% товарооборота), Япония (6,0% товарооборота) и Сингапур (5,8% товарооборота). Основные инструменты, торгуемые на мировом валютном рынке, - это сделки спот и валютные свопы (их доля в товарообороте равняется 91,7%) и валютные деривативы.

График 3.4 - Товарооборот мирового валютного рынка в млрд. долларов США (1986-2007 гг.)



Источник: [www.ifsl.org.uk](http://www.ifsl.org.uk), 2009<sup>126</sup>.

Общемировой показатель доходов инвестиционных банков в 2007 году равнялся 84,3 млрд. долларов США, что было на 21% выше, чем в 2006 году и на 50% выше, чем в 2003 году<sup>127</sup>. При этом на долю американских инвестиционных банков приходилось 53% доходов; на долю европейских инвестиционных банков (включая страны Ближнего Востока и Африки) - 32% доходов; на долю азиатских инвестиционных банков - 15% доходов<sup>128</sup>. За минувшее десятилетие европейские инвестиционные банки улучшили

<sup>126</sup> International Financial Markets: [www.ifsl.org.uk](http://www.ifsl.org.uk), 2009.

<sup>127</sup> [www.guardian.co.uk](http://www.guardian.co.uk), 2009.

<sup>128</sup> [www.guardian.co.uk](http://www.guardian.co.uk), 2009.

свои показатели по доходам на 217%, азиатские - на 250%<sup>129</sup>. Общемировой показатель доходов инвестиционных банков за первые три квартала 2008 года составил 46 млрд. долларов США, что почти на четверть меньше, чем за тот же период 2007 года<sup>130</sup>.

Однако, как было уже отмечено, мировой финансовый кризис «перекроил» рынок банковских услуг. Начавшись в этом секторе с продажи с помощью ФРС американского инвестиционного банка Bear Stearns Cos. и последующего банкротства четвертого по величине американского инвестиционного банка Lehman Brothers, кризис породил целую цепочку банкротств, юридических реорганизаций, слияний и поглощений, инициировал процедуру национализации. Некоторые слияния и поглощения проходили на международном уровне с участием нескольких иностранных универсальных, коммерческих или инвестиционных банков (Приложение 3).

Швейцарский UBS заявил о начале реорганизации своего бизнеса после беспрецедентных списаний, превысивших с начала кризиса 43 млрд. долларов США, и убытков, приближающихся к 24 млрд. долларов США. Американская Citigroup объявила о реорганизации своего бизнеса путем разделения компании на две отдельные - Citicorp и Citi Holdings. Два инвестиционных банка Goldman Sachs и Morgan Stanley в сентябре 2008 года объявили о своем преобразовании в финансовые холдинговые компании (financial holding companies). По мере раскручивания спирали кризиса банки частично были национализированы. Например, в США Министерство финансов (Treasury) выкупит привилегированных акций Bank of America на 25 млрд. долларов США, привилегированных акций J.P. Morgan и Citigroup на 25 млрд. долларов США, привилегированных акций Wells Fargo&Co на 25 млрд. долларов США; привилегированных акций Goldman Sachs Group Inc. и Morgan Stanley на 10 млрд. долларов США<sup>131</sup>.

---

<sup>129</sup> www.guardian.co.uk, 2009.

<sup>130</sup> International Financial Markets: www.ifsl.org.uk, 2009.

<sup>131</sup> www.online.wsj.com, 2008.



В результате М&А и юридической реорганизации, во-первых, были уничтожены крупные инвестиционные банки<sup>132</sup>, во-вторых, образовались настолько крупные финансовые конгломераты, что некоторые специалисты сомневаются, возможно ли ими будет управлять. Американские эксперты считают, что «sprawling conglomerates are just as hard to manage as turbo-charged investment banks»<sup>133</sup> (разросшимися конгломератами так же трудно будет управлять, как и инвестиционными банками с турбодвигателями)<sup>134</sup>.

На сегодняшний день специалисты называют несколько основных причин, вызвавших кризис в инвестиционно-банковском секторе<sup>135</sup>:

- у инвестиционных банков был более высокий показатель отношения собственных средств к заемным (например, в 2008 году в Goldman Sachs и Morgan Stanley эти показатели составили 24 и 25 соответственно), при этом у них не было стабильных денежных потоков, как у коммерческих банков.
- инвестиционные банки во многом зависели от краткосрочного финансирования, в основном за счет операций РЕПО, в которых денежные средства предоставлялись под залог ценных бумаг.
- инвестиционные банки столкнулись с плохими, токсичными кредитами по секьюритизированным продуктам, невозвраты и просрочки по которым «сдетонировали»<sup>136</sup> мировой финансовый кризис.
- высокая степень дерегулирования финансовых рынков привела к разбуханию финансового сектора и образованию мыльных пузырей, которые неминуемо должны были лопнуть и немедленно транслировать проблемы на всю мировую экономику<sup>137</sup>.

По оценкам информационного агентства Bloomberg, общемировой показатель доходов инвестиционных банков в 2008 году сократился более чем на 30%. В общем, убытки 10 крупнейших инвестиционных банков (Bank

---

<sup>132</sup> Газета «Вести» сообщает: «Сегодня же гордость Уолл-Стрита - инвестиционные банки - практически перестали существовать. За год им пришлось признать потери, превосходящие их прибыль за четверть века. Какой масштаб!»: [www.vesti.ru](http://www.vesti.ru), 2008.

<sup>133</sup> [www.economist.com](http://www.economist.com), 2008.

<sup>134</sup> Перевод автора – М.Ш.

<sup>135</sup> [www.economist.com](http://www.economist.com), 2008.

<sup>136</sup> [www.ko.ru](http://www.ko.ru), 2008.

<sup>137</sup> [www.ethnocid.netda.ru](http://www.ethnocid.netda.ru), 2008.

of America, Barclays, Citigroup, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman, JPMorgan, Merrill Lynch, Morgan Stanley и UBS) превысят 75 млрд. долларов в 2008 году, а общие списания этих банков с начала ипотечного кризиса уже приблизились к 232 млрд. долларов США, что составляет примерно половину от списаний компаний, так или иначе пострадавших от ипотечного кризиса (511 млрд. долларов США)<sup>138</sup>.

Важно отметить, что кризис повлиял и на инвестиционные банки, функционирующие в России: иностранные и национальные. К началу 2008 года в России присутствовали многие ведущие иностранные инвестиционные банки, среди них UBS, Deutsche Bank, Credit Suisse, ABN AMRO, Merrill Lynch, Citi, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Dresdner Kleinwort, Rothschild, J.P. Morgan, Nomura и BNP Paribas. Основные операции, которые они осуществляли, были организация выпуска и андеррайтинг ценных бумаг и финансовое консультирование. Например, по итогам 2008 года из 10 крупнейших инвестиционных консультантов в сделках по реорганизации восемь - иностранные инвестиционные банки (Приложение И). В рейтинге организаторов долговых заимствований на международном рынке, осуществленных для российских эмитентов, все 10 первых мест у иностранных инвестиционных банков (Приложение К). В рейтинге размещения секьюритизированных инструментов на международном рынке в первую пятерку входят три иностранных инвестиционных банка (Приложение Л), а в рейтинге размещения на рынках СНГ из восьми инвестиционных банков шесть - иностранные.

Однако в ходе кризиса некоторые иностранные инвестиционные банки заявили о прекращении или сокращении своих операций на территории нашей страны. Среди крупнейших - Lehman Brothers, Merrill Lynch, UBS. Некоторые национальные инвестиционные банки также оказались «в затруднительном положении» и были вынуждены продать свой бизнес (или его часть) «белым рыцарям». Так, к концу 2008 года «Кит

---

<sup>138</sup> www.bloomberg.com, 2008.

Финанс» Банк продал пакеты своих акций ЗАО УК «Лидер», «Газпромбанку» и «ВТБ»; группа «Онэксим» приобрела 50% акций инвестиционного банка «Ренессанс Капитал», ФК «Открытие» приобрела «Русский Банк Развития»; «МДМ-Банк» и «Урса-Банк» объявили об объединении и создании банковского холдинга.

Возможно, текущий кризис станет определенной ступенью для развития и «оздоровления» национального инвестиционно-банковского дела. Иностранные инвестиционные банки начали сокращать свои представительства в РФ, то есть их господство в секторах андеррайтинга и финансового консультирования может на время ослабнуть. Кроме того, репутация некоторых иностранных инвестиционных банков была «подмочена» кризисов, поэтому можно предположить, что доверие российских эмитентов к ним ослабнет.

С другой стороны, многие национальные инвестиционные банки уже прошли или проходят этапы консолидации и диверсификации своей деятельности. Они постепенно расширяют базу клиентов, развиваясь в регионах РФ и открывая свои представительства за рубежом. Тем самым они увеличивают объем проводимых операций и доступных им финансовых инструментов. За годы становления инвестиционно-банковского дела в РФ отечественные специалисты национальных инвестиционных банков стали более опытные и квалифицированные. Все перечисленное повышает конкурентоспособность национальных инвестиционных банков, и дальнейшее их развитие на национальном и мировом финансовых рынках будет во многом зависеть от них самих.

Однако и регуляторам финансового рынка и законодательным органам нашей страны предстоит, с учетом текущего кризиса, определить дальнейшую технологию функционирования инвестиционных банков на территории РФ. Указанная технология, на наш взгляд, должна содержать - среди прочих - меры, направленные на:

- разработку законодательной базы, стимулирующей развитие инвестиционно-банковского дела в РФ;
- повышение капитализации внутреннего рынка ценных бумаг, ведущее к снижению мотивации российских эмитентов к заимствованиям на международных рынках;
- повышение собственной капитализации инвестиционных банков, что приведет к росту ресурсной базы, потенциала, необходимого для дальнейшего развития;
- создание системы раннего предупреждения финансовых и фондовых кризисов, заключающейся в оценке существующих рисков и управлении ими;
- пересмотр нормативов, обязательных для осуществления инвестиционно-банковской деятельности (включая определение максимально допустимого соотношения заемного и собственного капитала для инвестиционных банков и минимального размера собственных средств);
- определение максимально допустимого соотношения операций с секьюритизированными финансовыми инструментами и деривативами;
- ужесточение требований в отношении проведения аудиторских проверок в инвестиционно-банковском секторе;
- диверсификацию деятельности инвестиционных банков и дальнейшую консолидацию в инвестиционно-банковском секторе;
- обеспечение доступа инвестиционных банков к ликвидности и государственному финансированию;
- введение требований к дочерним компаниям иностранных банков в отношении «самодостаточности» их ликвидности;
- разработку страховых и компенсационных схем для розничных инвесторов на фондовом рынке;
- совершенствование режима налогообложения в части операций, проводимых на финансовом рынке;

- разработку системы пруденциального контроля за деятельностью инвестиционных банков, равно как и других профессиональных участников фондового рынка.

В заключение данной главы можно сделать следующие выводы:

1. Особенности финансовой системы каждой страны оказали огромное влияние на появление и развитие национальных инвестиционных банков (Приложение М).
2. В США и Великобритании инвестиционные банки не имели правового понятия; не входили в банковский сектор и функционировали как специализированные компании по ценным бумагам. В рамках либерализации национальных финансовых систем постепенно исчезло разделение инвестиционной и коммерческой деятельности.
3. В Германии (рейнская финансовая система) к инвестиционным банкам можно причислить крупные универсальные банки и гросс-банки; в конце прошлого века в стране появились новые финансовые посредники - компании по ценным бумагам.
4. В Японии (смешанная финансовая система) к инвестиционным банкам можно отнести городские банки и крупные компании по ценным бумагам.
5. Бразилия является страной, где существует правовое определение понятия «инвестиционный банк». На сегодняшний день весь спектр операций, которые выполняют инвестиционные банки в других странах, могут выполнять коммерческие, инвестиционные и многофункциональные банки, а также крупные компании по ценным бумагам.
6. В РФ игроками фондового рынка являются финансовые брокеры, инвестиционные консультанты и инвестиционные компании; только крупные компании по ценным бумагам и инвестиционно-банковские подразделения универсальных банков можно отнести к инвестиционным банкам.
7. В Индии инвестиционными банками можно назвать крупные инвестиционные компании, относящиеся к небанковскому сектору.

8. Инвестиционными банками в Китае являются крупные компании по ценным бумагам, владеющие полной лицензией. В стране разделены инвестиционная и коммерческая виды деятельности.
9. В процессе глобализации инвестиционные банки прошли несколько этапов: коммерциализацию, концентрацию в национальных финансовых центрах, укрупнение, расширение и диверсификацию деятельности, учреждение дочерних компаний за рубежом. Транснациональные (глобальные) банки имеют ряд неоспоримых преимуществ по сравнению с их локальными конкурентами.
10. К началу XXI века на мировом финансовом рынке сложилась группа ведущих транснациональных инвестиционных банков - инвестиционно-банковская олигополия.
11. До начала кризиса инвестиционные банки активно осуществляли свою деятельность во всех сегментах мирового финансового рынка, при этом на долю американских инвестиционных банков приходилось 53% доходов; на долю европейских инвестиционных банков - 32% доходов; на долю азиатских инвестиционных банков - 15% доходов.
12. Мировой финансовый кризис «перекроил» рынок банковских услуг - породил цепочку банкротств, юридических реорганизаций, слияний и поглощений, некоторые банки были частично национализированы.
13. Крупные инвестиционные банки стали частью финансовых конгломератов. Специалисты сомневаются в целесообразности таких преобразований и в возможности эффективного управления конгломератами.
14. Текущий кризис может стать определенной ступенью для развития и «оздоровления» национального инвестиционно-банковского сектора. Регуляторам финансового рынка и законодательным органам нашей страны предстоит, с учетом текущего кризиса, определить дальнейшую технологию функционирования инвестиционных банков на территории РФ.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Понятию «инвестиционный банк» присущи частное и общее определения. Согласно частному определению инвестиционный банк - это крупный финансовый институт, функционирующий на межгосударственном, государственном (национальном) и региональном уровнях и привлекающий прямые денежные инвестиции в реальный сектор экономики и регулирующий их целевое использование.

Согласно общему определению инвестиционный банк - это крупный производительный финансовый институт, занимающийся финансовым посредничеством и мобилизацией денежных ресурсов на финансовом рынке с целью кредитования и долгосрочного финансирования хозяйствующих субъектов различного уровня; регулирующий оборот финансовых инструментов посредством создания новых продуктов и торговли ими на биржевом и внебиржевом рынках.

Ключевыми функциями инвестиционного банка являются посредническая функция и функция регулирования сегментов финансового рынка. Осуществляя финансовое посредничество, инвестиционный банк реализует сразу несколько подфункций, а именно: аккумуляцию и перераспределение денежных средств, уменьшение риска путем его диверсификации и снижение издержек обращения.

Роль современного инвестиционного банка в экономике сводится к следующему: создавать специфический продукт, способствующий приращению стоимости и совокупного общественного продукта; являться структурообразующим элементом финансового рынка, упорядочивая и рационализируя оборот определенных финансовых инструментов; способствовать обеспечению непрерывности производства и обращения продукта, ускорению воспроизводственного процесса в целом; способствовать созданию новых отраслей производства, скорейшему внедрению в производство научно-технологических идей и достижений.

Операции инвестиционных банков многочисленны и разноплановы, с каждым годом их перечень расширяется, а технология усложняется. Наиболее важными, прибыльными и традиционными операциями инвестиционных банков остаются операции инвестиционно-банковского сектора и сектора торговых операций. Наиболее технологически сложными и рискованными операциями инвестиционных банков на сегодняшний день являются операции, связанные с секьюритизированными продуктами и трейдингом.

Кроме основных операций инвестиционные банки оказывают дополнительные операции, приносящие им прибыль и являющиеся определенным конкурентным преимуществом. В процессе взаимодействия с клиентами инвестиционные банки устанавливают тесные, долгосрочные контакты, предлагая клиентам свой профессионализм, опыт и деловую репутацию в качестве некой гарантии успешности сделок.

Плацдармом деятельности инвестиционных банков является мировой финансовый рынок. Мировой финансовый рынок - это «виртуальное» понятие, не имеющее каких-либо границ или привязки к территории; это рынок, сложившийся как совокупность национальных и международных финансовых рынков, национальных финансовых систем, каждая из которых имеет свои особенности. Особенности финансовой системы каждой страны оказали огромное влияние на появление и развитие национальных инвестиционных банков.

Банки, которые явились предтечей современных инвестиционных банков, появились в странах с англо-саксонской финансовой системой в XVII-XVIII веках, при этом, они, в свою очередь, взяли начало от торговых или «ломбардных» банков, функционирующих в средневековой Италии. В США и Великобритании не существовало правового определения понятия «инвестиционный банк», поэтому инвестиционные банки функционировали, как правило, в рамках банковских холдингов или как юридически обособленные компании по ценным бумагам. Традиционно основными



статьями доходов инвестиционных банков были комиссионные сборы, полученные в процессе реорганизации компаний и эмиссии ценных бумаг, и доходы от трейдинга (США). К концу XX века национальные инвестиционные банки превратились в элиту финансовых систем двух стран.

В ходе проводившихся в США и Великобритании реформ по либерализации и дерегулированию финансового сектора, в этих странах стали появляться крупные универсальные банковских холдинги (в США в начале XXI века, в Великобритании - в конце XX века), осуществляющие как коммерческую, так и инвестиционную деятельность. Однако в этих странах развивается и процесс специализации инвестиционных банков, в результате которого образуются так называемые инвестиционные бутики, осуществляющие один или два вида инвестиционно-банковской деятельности.

В Германии (рейнская финансовая система) к инвестиционным банкам можно причислить крупные универсальные банки и гроссбанки, которым разрешены все операции, связанные с выпуском и оборотом ценных бумаг и прочих финансовых инструментов. Специализированные банки могут выступать на фондовом рынке, как правило, только в качестве эмитентов и инвесторов. Кроме того, несколько лет назад к операциям на рынке ценных бумаг были допущены компании по ценным бумагам, которые являются для Германии относительно новым видом финансового посредника.

В Японии (смешанная финансовая система) к инвестиционным банкам можно отнести городские банки и крупные компании по ценным бумагам. До конца прошлого века основную статью доходов японских инвестиционных банков составляла комиссия, взимаемая за операции с ценными бумагами. В настоящее время национальные инвестиционные банки особенно динамично развивают деятельность, связанную с управлением активами и выпуском ценных бумаг.

В странах БРИК традиционно планировалось разграничить коммерческую и инвестиционную деятельность, однако это произошло

только в Китае. В РФ коммерческие банки могут заниматься инвестиционной деятельностью, при этом компании по ценным бумагам не входят в банковский сектор страны. В Индии и Бразилии инвестиционные банки могут заниматься коммерческой деятельностью, при этом бразильские инвестиционные банки входят в банковский сектор страны, а в Индии они являются небанковскими финансовыми компаниями.

Бразилия является единственной из рассмотренных стран, где существует правовое определение понятия «инвестиционный банк». Инвестиционные банки в стране появились в 1966 году. На сегодняшний день в Бразилии весь спектр операций, которые выполняют инвестиционные банки в других странах, могут выполнять коммерческие, инвестиционные и многофункциональные банки, а также компании по ценным бумагам.

В РФ игроками фондового рынка являются финансовые брокеры, инвестиционные консультанты и инвестиционные компании; только крупные компании по ценным бумагам и инвестиционно-банковские подразделения универсальных банков можно отнести к инвестиционным банкам. В Индии инвестиционными банками можно назвать крупные инвестиционные компании. Инвестиционными банками в Китае являются только крупные компании по ценным бумагам, владеющие полной лицензией на оказание инвестиционно-банковских услуг. Инвестиционные банки в этих странах появились в конце прошлого века. Особенностью развития инвестиционных банков в Китае, Индии и Бразилии явилась их консолидация, проводимая в ходе реформ и осуществляемая правительственными органами или регуляторами финансового рынка.

В процессе глобализации инвестиционные банки прошли несколько ступеней: коммерциализацию, концентрацию в национальных финансовых центрах, укрупнение, расширение и диверсификацию деятельности, учреждение дочерних компаний за рубежом. Транснациональные (глобальные) банки имеют ряд неоспоримых преимуществ по сравнению с

их локальными конкурентами. К началу XXI века на мировом финансовом рынке сложилась инвестиционно-банковская олигополия.

До начала кризиса инвестиционные банки активно осуществляли свою деятельность во всех сегментах мирового финансового рынка, при этом на долю американских инвестиционных банков приходилось 53% доходов; на долю европейских инвестиционных банков - 32% доходов; на долю азиатских инвестиционных банков - 15% доходов. Европейский инвестиционно-банковский сектор в последнее десятилетие по следующим показателям уступал американскому аналогу: по показателям доходов, по числу размещенных облигационных займов; по объему активов, находящихся в управлении; по обороту деривативов и акций; по объему выпуска секьюритизированных активов. Европейские инвестиционные банки опережали американских конкурентов по объему проведенных IPO, по количеству размещенных иностранных облигаций и объемам торгуемых иностранных акций.

Мировой финансовый кризис «перекроил» рынок банковских услуг - породил цепочку банкротств, юридических реорганизаций, слияний и поглощений, некоторые банки были частично национализированы. Наметились две тенденции «выживания» инвестиционных банков: а) крупные инвестиционные банки становятся частью финансовых конгломератов; б) инвестиционные банки превращаются в узкоспециализированные инвестиционные бутики. Специалисты сомневаются в целесообразности таких преобразований и в самой возможности эффективного управления универсальными конгломератами.

Текущий кризис может стать определенной ступенью для развития и «оздоровления» национального инвестиционно-банковского сектора. Регуляторам финансового рынка и законодательным органам нашей страны предстоит, с учетом текущего кризиса, определить дальнейшую технологию функционирования инвестиционных банков на территории РФ.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Стратегия развития финансового рынка РФ на период до 2020 г.
2. Абрамов А.Е. Формирование и развитие на рынке ценных бумаг инвестиционных фондов: Дисс. ...канд. эконом. наук. - М., 2000.
3. Алексеев В.Л. Слияния и поглощения. - М.: Финансы и статистика, 1998.
4. Бандурин В. В., Рацич Б. Г., Чатич М. Глобализация мировой экономики и Россия. - М.: Буквица, 1999.
5. Большой экономический словарь. - М.: Научное издательство Большая российская энциклопедия, 2000.
6. Данилов Ю.А. Создание и развитие инвестиционного банка в России. - М.: Дело, 1998.
7. Егоров А.Е. Секьюритизация банковских активов: зарубежный опыт и перспективы развития в России: Дипломная работа. - М., 2007.
8. Килячков А.А., Чалдаева Л.А. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. - М.: Юристъ, 2006.
9. Крыжановский В.Г. Реструктуризация предприятия. - М.: Приор-Ивако Аналитик, 1998.
10. Льюис М. Покер лжецов. - М.: Библиотека трейдера, 2005.
11. Лялин В.А., Воробьев П.В. Рынок ценных бумаг. - М.: Проспект, 2008.
12. Лялин С.В. Тенденции в развитии российских инвестиционных банков / Индикатор, № 4 (44), 2002.
13. Миркин Я.М. Российский рынок ценных бумаг: влияние фундаментальных факторов, приоритеты и механизм развития: Дисс. ...док. эконом. наук. - М., 2003.
14. Миркин Я.М. Россия как Бразилия / Профиль, № 12, 2003.
15. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие. - М.: Альпина Паблишер, 2002.

16. Мурычев А.В. О создании механизма инвестиционного оживления в секторе реальной экономике / Бизнес и банки, № 7, 1997.
17. Павлова А.А. Национальные модели рынка ценных бумаг: сравнительный анализ: Дипл. работа. - М., 2004.
18. Рубцов Б.Б. Мировой фондовый рынок: объем и динамика / Портфельный инвестор, № 2, 2008.
19. Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: проблемы и тенденции развития: Дисс. ...док. эконом. наук. - М., 2000.
20. Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки: Учебное пособие для вузов. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.
21. Рубцов Б.Б. Финансовый рынок Германии / Портфельный инвестор, № 7-8, 2008.
22. Рубцов Б.Б. Финансовый рынок КРН / Портфельный инвестор, № 10, 2008.
23. Рубцов Б.Б. Финансовый рынок Японии / Портфельный инвестор, № 5, 2008.
24. Рубцов Б.Б. Фондовый рынок Великобритании / Портфельный инвестор, № 4, 2008.
25. Савицкий А.А. Специфика деятельности хеджевых фондов на мировом финансовом рынке: Дипл. работа. - М., 2006.
26. Соломатин Е. Приоритетные технологии на фондовом рынке  
Банковские технологии, № 10, 1999.
27. Терпецкая А.В. Деятельность российских профессиональных участников на международном рынке ценных бумаг: Дипл. работа. - М., 2002.
28. Толмачева В.Г. Принцип взаимодействия инвестиционных банков с предприятиями реального сектора в условиях российской экономики: Дипл. работа. - М., 2007.
29. Ульянова Д.С. Инвестиционное банковское дело на российском рынке ценных бумаг: Дипл. работа. - М., 2003.

30. Федоров Б.Г. Англо-русский банковский энциклопедический словарь. - СПб.: Лимбус Пресс, 1995.
31. Чалдаева Л.А. Экономика и организация фондовой биржи. - М.: Экономистъ, 2006.
32. Ческидов Б.М. Развитие банковских операций с ценными бумагами. - М.: Финансы и статистика, 1997.
33. Харитоновна К.В. Тенденции развития фондовых бирж в России и в мире: Дипл. работа. - М., 2003.
34. Шиллер Р. Развитие и рост: феномен бразильского рынка / Ведомости, № 127, 2007.
35. Шумилов В.М. Международное финансовое право. - М.: Международные отношения, 2005.
36. Янушкина Е.В. Интернет-трейдинг на рынке ценных бумаг: новые возможности и риски в инвестиционной деятельности: Дипломная работа. - М., 2006.
37. Bank Holding Company Act of 1956.
38. Glass-Steagall Banking Bill (Banking Act) of 1933.
39. Gramm-Leach-Bliley Act of 1999.
40. Investment Advisers Act of 1940.
41. Investment Company Act of 1940.
42. Securities Act of 1933.
43. Anand D.N., Galetovic A. Investment Banking and Security Market Development: Does Finance Follow Industry? - Harvard: HUP, 2001.
44. Aggarwal R. Demutualization and corporate governance of stock exchanges / Journal of applied corporate finance, Vol. 1, 2002.
45. Cook K. W., Noreen D. Handbook of Modern Finance. - New York: RIA Group, 2001.
46. Dennis K. Berman. Imagining a World Without Investment Banks. - Berkley: Berkley Publishing, 2007.

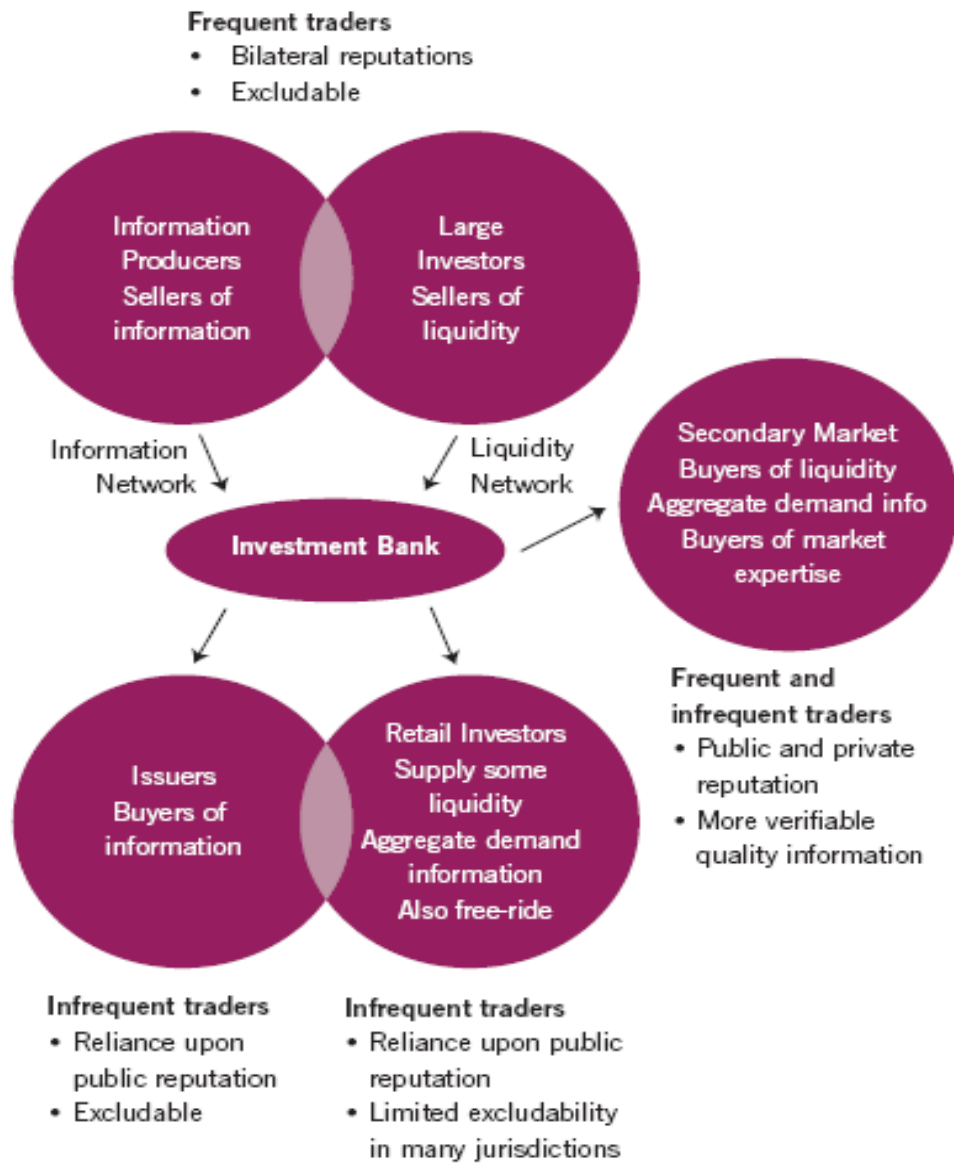
47. Giddy I. What is Leveraged Financing? – New-York: New-York University Press, 2007.
48. Hermann J. Financial Structure and Financial Models: the Brazilian Experience over the 1967-1997 Period. - Rio de Janeiro: Federal University of Rio de Janeiro, 2000.
49. Lott T., Loosvelt D. Vault Career Guide to Investment Banking. - NY.: Vault Inc., 2005.
50. Morrison A.D., Wilhelm W.J., Investment banking: Past, Present and Future / Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 19, # 1, 2007.
51. Shughart W.F. A Public Choice Perspective of the Banking Act of 1933 / Cato Journal, vol. 7, No. 3, 1988.
52. Yongbeom K., Ho I.S.M., Giles M. Developing Institutional Investors in Peoples' Republic of China / World Bank Country Study Paper, 2003.
53. [www.banker.uk](http://www.banker.uk).
54. [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br).
55. [www.bibliotekar.ru](http://www.bibliotekar.ru).
56. [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com).
57. [www.bportal.ru](http://www.bportal.ru).
58. [www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de).
59. [www.businessvoc.ru](http://www.businessvoc.ru)
60. [www.cbonds.ru](http://www.cbonds.ru).
61. [www.economist.com](http://www.economist.com).
62. [www.encarta.msn.com](http://www.encarta.msn.com).
63. [www.ethnocid.netda.ru](http://www.ethnocid.netda.ru).
64. [www.eurofinance.ru](http://www.eurofinance.ru).
65. [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov).
66. [www.fimarkets.com](http://www.fimarkets.com).
67. [www.finam.ru](http://www.finam.ru).
68. [www.financialinvestmentplanner.com](http://www.financialinvestmentplanner.com).
69. [www.glossary.ru](http://www.glossary.ru).

70. [www.gs.com](http://www.gs.com).
71. [www.guardian.co.uk](http://www.guardian.co.uk).
72. [www.ibk.ru](http://www.ibk.ru).
73. [www.ifin.ru](http://www.ifin.ru).
74. [www.ifsl.org.uk](http://www.ifsl.org.uk).
75. [www.investorwords.com](http://www.investorwords.com).
76. [www.iteam.ru](http://www.iteam.ru).
77. [www.ko.ru](http://www.ko.ru).
78. [www.kommersant.ru](http://www.kommersant.ru).
79. [www.lnweb90.worldbank.org](http://www.lnweb90.worldbank.org).
80. [www.micex.ru](http://www.micex.ru).
81. [www.money.cnn.com](http://www.money.cnn.com).
82. [www.ndc.ru](http://www.ndc.ru).
83. [www.online.wsj.com](http://www.online.wsj.com).
84. [www.pifovik.ru](http://www.pifovik.ru).
85. [www.scribd.com](http://www.scribd.com).
86. [www.sec.gov](http://www.sec.gov).
87. [www.standardandpoor.com](http://www.standardandpoor.com).
88. [www.top.rbc.ru](http://www.top.rbc.ru).
89. [www.usnews.com](http://www.usnews.com).
90. [www.utrade.ru](http://www.utrade.ru).
91. [www.vault.com](http://www.vault.com).
92. [www.vesti.ru](http://www.vesti.ru).
93. [www.visocap.com](http://www.visocap.com).
94. [www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com).



## Приложение А

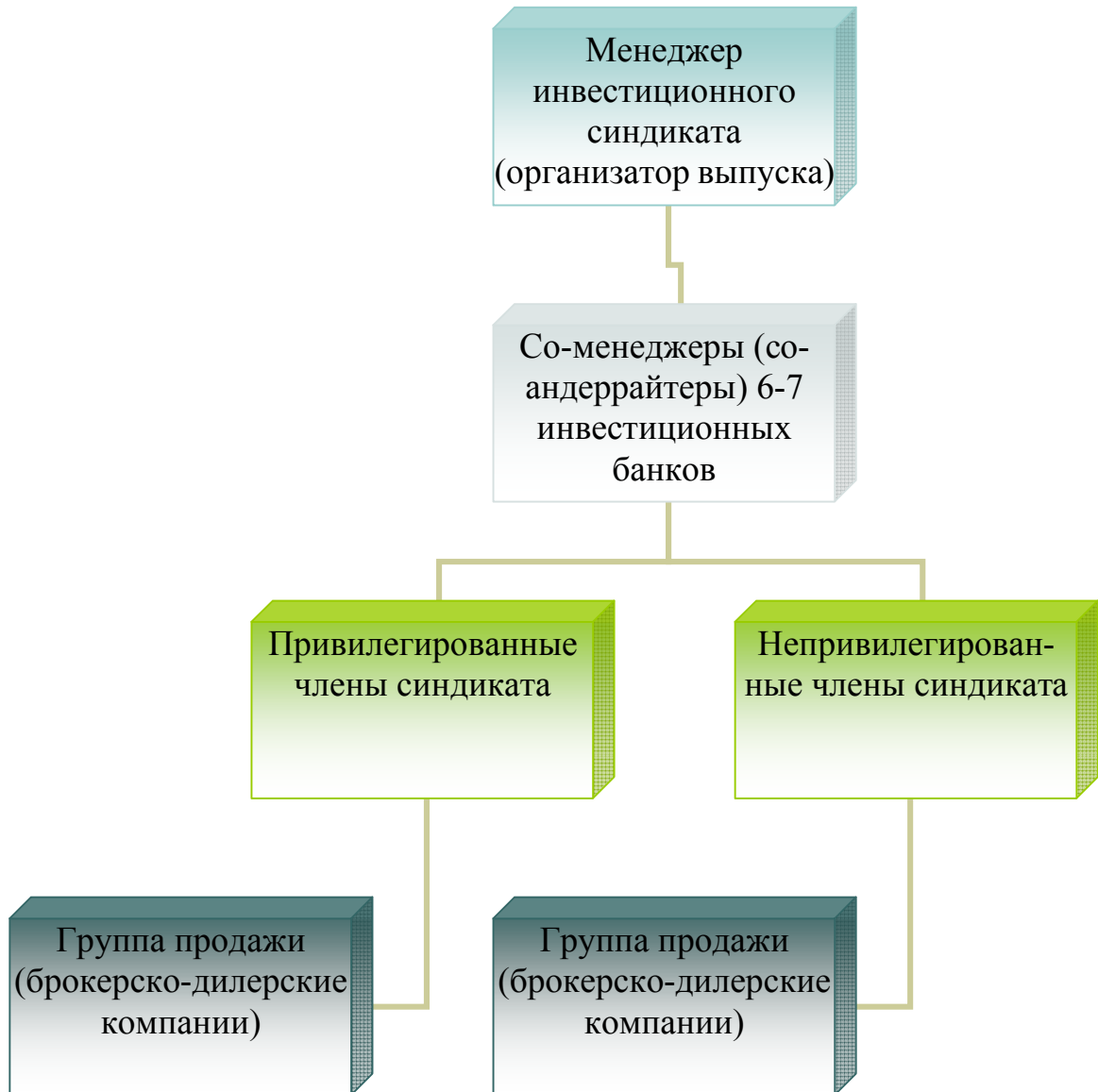
### Информационное рыночное пространство инвестиционных банков



Источник: Journal of Applied Corporate Finance<sup>139</sup>.

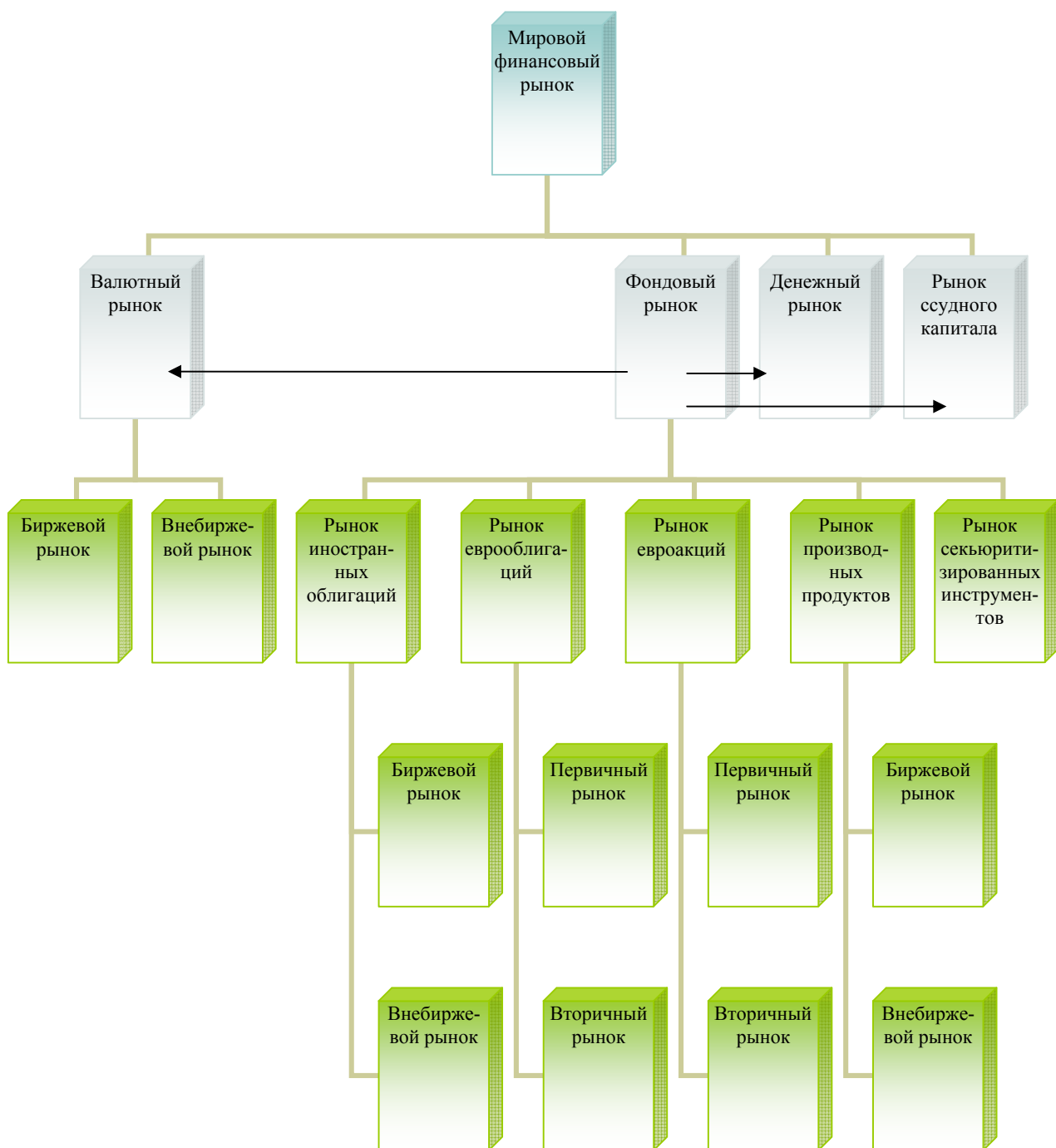
<sup>139</sup> Morrison, Wilhelm. Там же. С. 10.

Приложение Б  
Структура эмиссионного синдиката



## Приложение В

### Структура мирового финансового рынка



## Приложение Г

### Инвестиционно-банковские холдинговые компании

(данные на 30.09.2008 г.)

Дочерняя компания (инвестиционный банк)	Родительская компания
Banc of America Securities, LLC	Bank of America Corp.
Barclays Capital, Inc.	Barclays PLC
Bear, Stearns & Co. Inc.	JPMorgan Chase & Co.
Citigroup Global Markets, Inc.	Citigroup, Inc.
HSBC Securities (USA), Inc.	HSBC Holdings PLC
J.P. Morgan Securities, Inc.	JPMorgan Chase & Co.
UBS Financial Services, Inc.	UBS AG
UBS International, Inc.	UBS AG
UBS Securities, LLC	UBS AG
Wachovia Capital Markets, LLC	Wachovia Corp.
Wachovia Securities Financial Network, LLC	Wachovia Corp.
Wachovia Securities, LLC	Wachovia Corp.
Wells Fargo Brokerage Services, LLC	Wells Fargo & Company
Wells Fargo Institutional Securities, LLC	Wells Fargo & Company
Wells Fargo Investments, LLC	Wells Fargo & Company

Источник: ФРС США<sup>140</sup>.

<sup>140</sup> www.federalreserve.gov, 2009.

## Приложение Д

### Статьи и показатели доходов/расходов инвестиционных банков США

(млрд. долларов США)

	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Количество компаний</b>	8437	7722	7258	7002	6768	6565	6284	6016	5808
<b>Доходы, всего</b>	<b>71,4</b>	<b>143,4</b>	<b>349,5</b>	<b>280,1</b>	<b>221,8</b>	<b>219,0</b>	<b>242,9</b>	<b>332,5</b>	<b>458,5</b>
Комиссионные сборы	12,0	23,2	54,1	44,8	45,0	45,5	47,6	46,8	49,7
Трейдинг	15,7	29,0	70,8	39,0	24,2	38,8	30,7	30,7	55,2
Андеррайтинг	3,7	8,9	18,7	16,9	14,7	17,2	19,1	19,9	23,6
Процент с маржи	3,2	6,5	24,5	13,9	6,4	5,3	7,0	13,3	23,7
Продажи ИФ	3,2	7,4	19,4	16,4	15,7	16,2	18,5	20,7	23,3
Другие	33,4	68,5	161,9	149,1	115,8	96,0	120,1	201,2	282,9
<b>Расходы, всего</b>	<b>70,6</b>	<b>132,1</b>	<b>310,4</b>	<b>260,7</b>	<b>206,5</b>	<b>193,3</b>	<b>219,7</b>	<b>311,3</b>	<b>419,9</b>
Выплачиваемые проценты	28,1	56,9	131,9	98,9	56,4	44,4	59,7	140,2	226,1
Компенсация	22,9	41,5	95,2	83,5	74,9	77,4	83,5	88,8	103,4
Комиссионные и клиринговые выплаты	3,0	5,7	15,5	14,0	15,0	16,3	17,4	18,6	22,0
Другие	16,6	28,0	67,8	64,2	60,3	55,1	59,2	63,6	68,4
<b>Прибыль до налогообложения, всего</b>	<b>0,8</b>	<b>11,3</b>	<b>39,1</b>	<b>19,4</b>	<b>15,3</b>	<b>25,7</b>	<b>23,2</b>	<b>21,2</b>	<b>38,6</b>
Маржа прибыли до налогообложения (%)	1,1	7,9	11,2	6,9	6,9	11,7	9,5	6,4	8,4
Доход на акцию (%)	2,2	20,1	31,1	13,8	10,7	17,6	15,0	13,1	22,1
<b>Активы</b>	<b>657</b>	<b>1494</b>	<b>2866</b>	<b>3371</b>	<b>3261</b>	<b>3980</b>	<b>4831</b>	<b>5215</b>	<b>6222</b>
<b>Пассивы</b>	<b>623</b>	<b>1435</b>	<b>2728</b>	<b>3227</b>	<b>3119</b>	<b>3831</b>	<b>4671</b>	<b>5051</b>	<b>6037</b>
<b>Собственный капитал</b>	<b>34</b>	<b>59</b>	<b>138</b>	<b>144</b>	<b>142</b>	<b>149</b>	<b>160</b>	<b>164</b>	<b>185</b>

Источник: U.S. Securities and Exchange Commission, «Select SEC and Market Data Fiscal 2007»<sup>141</sup>.

<sup>141</sup> www.sec.gov, 2009.

## Приложение Е

### Список крупнейших банков Бразилии с указанием сферы их деятельности (2000 год)

Наименование банка	Чистые активы (млн. R\$)	Сфера деятельности (финансовый сектор)
<b>Частные публичные банки</b>		
1. Bradesco	6.117	Коммерческая деятельность, частное и публичное размещение ценных бумаг, брокеридж, кредитные карты, страхование
2. Itau	5.515	Коммерческая деятельность, частное размещение ценных бумаг, брокеридж, страхование, лизинг, прочие финансовые услуги
3. Unibanco	3.079	Коммерческая деятельность, частное размещение ценных бумаг, страхование
4. Sul America	2.607	Коммерческая деятельность, публичное размещение ценных бумаг, брокеридж, страхование
5. Real	1.975	Коммерческая и инвестиционная деятельность, брокеридж, кредитование населения и юр.лиц, страхование, операции с недвижимостью, прочие финансовые услуги
6. Gerdau	1.610	Многофункциональный банк
7. Bozana, Simonsen	1.215	Многофункциональный банк, брокеридж, кредитование населения
8. Finasa	1.121	Коммерческая и инвестиционная деятельность, брокеридж, страхование, лизинг
9. Vicuncha	1.014	Инвестиционно-банковская деятельность, брокеридж
<b>Национальные публичные банки</b>		
1. BNDES	10.440	Банк развития
2. Banco de Brazil	6.003	Коммерческая и инвестиционная деятельность, брокеридж, страхование, кредитные карты, прочие финансовые услуги
3. CEF	4.624	Коммерческая деятельность, страхование, ипотека
4. Banespa	3.929	Коммерческая деятельность, страхование
5. Banrisul	374	Коммерческая деятельность, брокеридж, лизинг

Источник: Hermann J. Financial Structure and Financial Models: the Brazilian Experience over the 1967-1997 Period<sup>142</sup>.

<sup>142</sup> Hermann. Там же. С. 35.

## Приложение Ж

### Рэнкинг ведущих инвестиционных банков (2007 год)

MAGAZINE													
2007 rank		Data as of	2007 Customer equity (millions) [1]	2006 Rank	2006 Customer equity (millions) [1]	2007 Adjusted net capital (millions) [2]	2007 Secured amount (millions) [3]	Broker/dealer	2007 Non-U.S. customer equity (millions) [4]	2007 Global clearing volume (millions) [5]	Retail/Institutional	Managed Funds	Online futures trading
1	Goldman Sachs & Co. [6]	9/28/2007	14,284.53	2	12,789.56	[7]	8,800.47	Y	DND	DND	I	N	Y
2	UBS Securities LLC [8]	9/30/2007	13,908.42	1	14,901.36	15,315.02	7,571.69	Y	DND	DND	I	Y	Y
3	JP Morgan Futures Inc.	9/30/2007	9,958.49	6	6,967.86	1,189.33	1,913.91	N	DND	DND	I	N	Y
4	Citigroup Global Markets Inc.	9/30/2007	9,588.56	3	8,905.46	[7]	326.21	Y	***	***	Both	Y	Y
5	MF Global Inc. [9]	9/30/2007	9,233.03	4	8,069.28	563.98	749.29	N	[9]	[9]	Both	Y	Y
6	Merrill Lynch Pierce Fenner & Smith [10]	9/28/2007	8,183.03	5	7,072.44	[7]	949.91	Y	&	&	Both	Y	Y
7	Calyon Financial Inc. [11]	9/30/2007	6,589.36	7	6,245.47	731.87	1,139.50	Y	DND	DND	I	N	Y
8	Fimat USA Inc. [11]	9/28/2007	6,542.21	8	5,153.49	666.61	1,944.17	Y	15,497.59	1,213.80	I	N	N
9	Lehman Brothers Inc.	9/30/2007	6,054.69	9	4,382.33	[7]	191.71	Y	DND	DND	I	Y	Y
10	Morgan Stanley & Co. Inc. [12]	9/30/2007	4,292.89	13	2,656.41	[7]	4,768.53	Y	***	***	Both	Y	Y
11	Deutsche Bank Securities Inc.	9/30/2007	4,199.87	11	2,905.70	3,786.48	996.06	Y	***	***	I	N	Y
12	Barclays Capital Inc.	9/30/2007	3,402.96	12	2,827.35	1,253.15	1,994.73	Y	DND	DND	I	N	Y
13	Bear Stearns Securities Corp.	9/30/2007	3,287.48	10	3,750.61	4,890.01	1,431.50	Y	DND	DND	Both	N	Y
14	Prudential Bache Commodities LLC	9/30/2007	2,105.30	15	1,782.95	140.98	180.05	N	DND	DND	Both	Y	Y
15	R.J. O'Brien & Associates, Inc.	9/28/2007	1,928.08	14	1,965.72	79.34	23.70	N	DND	DND	Both	Y	Y
16	Banc of America Securities LLC	9/28/2007	1,740.03	16	1,559.11	3,293.44	14.22	Y	DND	DND	I	N	Y
17	Credit Suisse Securities (USA) LLC	9/30/2007	1,651.27	17	1,501.91	6,167.09	769.10	Y	900.00	350.00	Both	Y	Y
18	ADM Investor Services Inc.	9/30/2007	1,110.16	18	1,139.64	155.18	37.54	N	DND	26.49	Both	Y	Y
19	BNP Paribas Commodity Futures Inc.	9/30/2007	984.60	19	851.32	160.86	331.64	N	DND	DND	I	N	Y
20	FC Stone LLC	9/30/2007	957.39	20	677.92	88.39	3.97	N	***	***	Both	Y	Y
21	HSBC Securities USA Inc.	9/30/2007	817.92	22	637.24	909.51	50.62	Y	***	***	I	N	Y
22	RBS Greenwich Capital Inc.	9/30/2007	757.11	23	516.91	1,040.55	19.37	Y	***	***	I	N	Y
23	Rosenthal Collins Group LLC	9/30/2007	734.64	21	669.40	46.31	12.72	N	DND	DND	Both	Y	Y
24	Fortis Clearing Americas LLC	9/30/2007	717.97	24	486.43	163.81	76.13	N	0.30	459.79	Both	N	Y
25	McVean Trading and Investments LLC	9/30/2007	557.03	25	471.94	6.66	0.03	N	DND	DND	Both	Y	N
26	Mizuho Securities USA Inc.	9/30/2007	424.85	29	263.92	130.62	97.30	Y	***	***	I	N	N
27	Interactive Brokers LLC [13]	9/30/2007	404.19	26	425.75	1,177.69	75.95	Y	DND	216.40	Both	N	Y
28	Abbey National Securities Inc.	9/30/2007	332.47	28	312.00	145.52	0	Y	***	***	***	***	***
29	Vision Financial Markets LLC	9/30/2007	332.01	27	405.94	19.36	0.04	N	1.00	1.50	Both	Y	Y
30	Triland USA Inc.	9/30/2007	276.03	42	99.61	32.75	0.005	N	55.11	6.48	I	Y	Y
31	Iowa Grain Co.	9/30/2007	270.06	34	170.22	15.97	0.64	N	DND	DND	Both	Y	Y
32	AG Edwards & Sons Inc.	9/30/2007	244.23	30	252.59	997.25	0.89	Y	***	***	Both	Y	N
33	BNP Paribas Securities Corp.	9/30/2007	236.35	NA	NA	792.66	0	Y	DND	DND	Both	N	Y
34	Enskilda Futures Limited	9/30/2007	213.71	31	206.62	20.16	0	N	1,808.75	DND	I	N	Y
35	Peregrine Financial Group Inc.	9/30/2007	208.53	32	202.73	15.22	11.36	N	28.77	2.91	Both	Y	Y
36	Cadent Financial Services LLC	9/30/2007	201.79	39	125.18	6.04	1.48	N	1.10	5.00	Both	Y	Y
37	Advantage Futures LLC	9/30/2007	152.58	37	142.36	19.52	17.54	N	0	322.00	Both	Y	Y
38	Alaron Trading Corp.	9/30/2007	151.17	35	168.38	7.81	7.45	N	DND	DND	Both	Y	Y
39	Rand Financial Services Inc.	9/30/2007	149.51	36	151.03	53.59	23.24	N	DND	14.50	Both	Y	Y
40	Country Hedging Inc.	9/30/2007	140.85	44	64.78	17.34	0	N	0	1.06	Both	N	Y
41	MBF Clearing Corp.	9/30/2007	137.41	33	191.88	24.82	3.36	N	***	***	Both	N	Y
42	RBC Capital Markets Corp.	9/28/2007	136.72	38	133.69	384.10	32.24	Y	400.00	DND	I	N	Y
43	Penson GHCO	9/30/2007	127.05	43	93.36	12.74	8.36	Y	11.63	***	Both	Y	Y
44	XpressTrade	9/30/2007	119.09	40	116.59	7.58	4.16	N	***	***	Both	N	Y
45	Tenco Inc.	9/30/2007	106.99	41	110.00	41.09	0	N	DND	DND	I	N	N
46	First Capitol Group LLC	9/30/2007	74.79	46	52.80	6.12	0.10	N	DND	DND	Both	Y	Y
47	Shatkin Arbor Inc.	9/30/2007	63.74	NA	NA	5.13	0.02	N	***	***	Both	N	Y
48	Gelber Group LLC	9/30/2007	56.64	49	39.41	57.91	0.01	N	***	***	I	N	Y
49	Nomura Securities International Inc.	9/30/2007	50.81	50	37.82	1,119.33	27.60	Y	***	***	***	***	***
50	Mid-Co Commodities Inc.	9/30/2007	47.30	NA	NA	4.98	0	N	***	***	***	***	***

Источник: www.vault.com, 2008.

### Приложение 3

#### Слияния и поглощения 2008 года

<b>Белый рыцарь</b>	<b>Целевая компания (мишень)</b>	<b>Сделка</b>
JPMorgan Chase (США)	Bear Stearns Cos. (США)	M&A
JPMorgan Chase (США)	Washington Mutual Inc. (США)	M&A
Bank of America Corp. (США)	Merrill Lynch & Co. (США)	M&A
Barclays (Британия)	Североамериканское и европейское подразделения Lehman Brothers (США)	M&A
Nomura (Япония)	Азиатские подразделения Lehman Brothers	M&A
Berkshire Hathaway Inc. (США)	Часть Goldman Sachs Group Inc. (США)	M&A
Lloyds TSB (Британия)	HBOS (Британия)	M&A
Santander (Испания)	Alliance & Leicester (Британия)	M&A
Santander (Испания)	Bradford&Bingley (Британия)	В стадии переговоров
HSBC (Британия)	Bradford&Bingley (Британия)	В стадии переговоров
National Australia Bank (Австралия)	Bradford&Bingley (Британия)	В стадии переговоров
Mitsubishi UFG Financial Group Inc. (Япония)	Часть Morgan Stanley (США)	M&A
China Investment Corp. (Китай)	Часть Morgan Stanley (США)	В стадии переговоров
Wells Fargo (США)	Wachovia Corp. (США)	M&A
Itaú Holding Financeira SA (Бразилия)	União de Bancos Brasileiros SA (Бразилия)	M&A

Источник: различные информационные агентства, пресс-релизы банков.



## Приложение И

### Крупнейшие инвестиционные консультанты в сделках по реорганизации по итогам 2008 года в РФ

Место	Инвестиционный консультант	Мишень
1	Ренессанс Капитал	Парламент, Дикси, ЕРАМ Systems, Мягков, Европейский Медицинский Центр, Норильский никель, металлургические активы группы Приват, ТГК-13, ТГК-6, Русский алкоголь, Лебединский
2	Тройка Диалог	Парламент, ТГК-9, ТГК-10, ТГК-7, Трансконтейнер, West Siberian Resources, Инмарко, АвтоВАЗ, Musa Motors
3	UBS	Голден Телеком, ТГК-10, ТГК-1, Трансконтейнер, IPSCO Tubulars USA, NS Group
4	Deutsche Bank	ДТВ, IPSCO Canada, Роспромбанк, Лебединский
5	Credit Suisse	Голден Телеком, Ростар, IPSCO Canada
6	ABN AMRO	Claymont Steel, ТГК-1, ТГК-13, Русский алкоголь, ТГК-4
7	Merrill Lynch	Sparrows Point, ТГК-7, ТГК-10, Esmark
8	Citi	WCI Steel, Esmark, Русский алкоголь, Национальная Логистическая Компания
9	Goldman Sachs	IPSCO Canada, Русский алкоголь, Карусель
10	Morgan Stanley	ТГК-9, Celtic Resources, West Siberian Resources

Источник: [www.rbc.ru](http://www.rbc.ru), 2009.

## Приложение К

### Рейтинг организаторов долговых заимствований на международном рынке, осуществленных для российских эмитентов (2008 год)

#	Инвестиционный Банк	Объем, млн. USD	Доля рынка, %	Количество Эмитентов	Кол-во Эмиссий	Эмиссии
1	Citigroup	2,750	13.09%	6	9	<u>Вымпелком, 2013 (LPN); Вымпелком, 2018 (LPN); Газпром, 2018-2 (LPN17); Газпром, 2013-5 (LPN16); Газпромбанк, 2013 (LPN); Россельхозбанк, 2014 (LPN); Россельхозбанк, 2018 (LPN); Северсталь, 2013 (LPN); ХКФ Банк, 2011 (LPN)</u>
2	Deutsche Bank	2,362	11.24%	3	6	<u>ВТБ, 2011-2 (LPN15); ВТБ, 2018 (LPN14); ЕвразХолдинг, 2018 (LPN); ЕвразХолдинг, 2013 (LPN); МФК «ТРАСТ», 2011-В (ABS); МФК «ТРАСТ», 2011-А (ABS)</u>
3	RBS	2,350	11.18%	9	13	<u>АК БАРС БАНК, 2011 (LPN); Вымпелком, 2013 (LPN); Вымпелком, 2018 (LPN); ЕвразХолдинг, 2018 (LPN); ЕвразХолдинг, 2013 (LPN); Промсвязьбанк, 2018 (LPN); Промсвязьбанк, 2013 (LPN); Россельхозбанк, 2014 (LPN); Россельхозбанк, 2018 (LPN); Северсталь, 2013 (LPN); Сибирская Сервисная Компания, 2010 (CLN); ТМК, 2011 (LPN); ХКФ Банк, 2011-2 (LPN)</u>
4	Credit Suisse	2,040	9.71%	4	5	<u>АК БАРС БАНК, 2011 (LPN); Альфа-Банк, 2013 (LPN); Пробизнесбанк, 2010-2 (LPN11); Транснефть, 2013 (LPN); Транснефть,</u>

						2018 (LPN)
5	BNP Paribas	1,684	8.02%	4	5	<u>ВТБ, 2011-2 (LPN15); Вымпелком, 2013 (LPN); Вымпелком, 2018 (LPN); Газпромбанк, 2010-3, CHF (LPN); Северсталь, 2013 (LPN)</u>
6	UBS	1,521	7.24%	6	8	<u>Банк Москвы, 2011, CHF (LPN); Вымпелком, 2013 (LPN); Вымпелком, 2018 (LPN); Газпромбанк, 2010-3, CHF (LPN); ЕвразХолдинг, 2018 (LPN); ЕвразХолдинг, 2013 (LPN); Россельхозбанк, 2012, CHF; ТМК, 2011 (LPN)</u>
7	JP Morgan	1,475	7.02%	4	4	<u>ВТБ, 2018 (LPN14); Сбербанк России, 2013-2 (LPN); Северная экспедиция, 2012, CNV; ТрансКредитБанк, 2011 (LPN)</u>
8	Morgan Stanley	1,379	6.56%	2	5	<u>Газпром, 2018-2 (LPN17); Газпром, 2013-5 (LPN16); Газпром, 2013-6 (LPN18); КИТ Финанс Инвестиционный банк, 2040-А (RMBS); КИТ Финанс Инвестиционный банк, 2040-В (RMBS)</u>
9-10	Barclays Capital	900	4.28%	4	5	<u>Вымпелком, 2013 (LPN); Вымпелком, 2018 (LPN); Газпромбанк, 2013 (LPN); Сбербанк России, 2013-2 (LPN); ТМК, 2011 (LPN)</u>
9-10	Calyon	900	4.28%	3	5	<u>Вымпелком, 2013 (LPN); Вымпелком, 2018 (LPN); ЕвразХолдинг, 2018 (LPN); ЕвразХолдинг, 2013 (LPN); ХКФ Банк, 2011-2 (LPN)</u>

Источник: www.cbonds.ru, 2009.

## Приложение Л

### Рейтинг организаторов размещения секьюритизированных инструментов на международном рынке эмитентов (2008 год)

#	Инвестиционный Банк	Объем, млн. USD	Доля рынка, %	Количество Эмитентов	Кол-во Эмиссий	Эмиссии
1	<u>ВТБ (включая VTB Bank Europe)</u>	448	28.87%	3	5	<u>Европейский Трастовый Банк, RMBS (Warehouse); Еврокоммерц, 2010 (ABS, Warehouse); Еврокоммерц, 2009 (ABS, Warehouse2); МФК «ТРАСТ», 2011-В (ABS); МФК «ТРАСТ», 2011-А (ABS)</u>
2	Deutsche Bank	331	21.33%	2	4	<u>Еврокоммерц, 2010 (ABS, Warehouse); Еврокоммерц, 2009 (ABS, Warehouse2); МФК «ТРАСТ», 2011-В (ABS); МФК «ТРАСТ», 2011-А (ABS)</u>
3	Goldman Sachs	206	13.25%	1	2	<u>КИТ Финанс Инвестиционный банк, 2048-В (RMBS); КИТ Финанс Инвестиционный банк, 2048-А (RMBS)</u>
4	Credit Suisse	140	9.02%	1	1	<u>Русский Ипотечный Банк, RMBS (Warehouse)</u>
5-6	<u>КИТ Финанс Инвестиционный банк</u>	129	8.31%	1	2	<u>КИТ Финанс Инвестиционный банк, 2040-В (RMBS); КИТ Финанс Инвестиционный банк, 2040-А (RMBS)</u>
5-6	Morgan Stanley	129	8.31%	1	2	<u>КИТ Финанс Инвестиционный банк, 2040-В (RMBS); КИТ Финанс Инвестиционный банк, 2040-А (RMBS)</u>
7	UBS	110	7.09%	1	2	<u>ПриватБанк, 2018-ВС (ABS); ПриватБанк, 2018-А (ABS)</u>
8	UniCredit Group	59	3.82%	1	1	<u>МБРР, 2009 (ABS, Warehouse)</u>

Источник: [www.cbonds.ru](http://www.cbonds.ru), 2009.

## Приложение М

### Инвестиционные банки в различных финансовых системах

Страна	Год появления	Банковский сектор (юридический статус)	Небанковский сектор (юридический статус)	Правовое определение инвестиционного банка	Основные источники прибыли	Особенности	Разделение коммерческой и инвестиционной деятельности
<b>США</b>	Начало XVIII века	С 2000 могут функционировать в составе инвестиционно-банковских холдинговых компаний, с 2008 году – в составе финансовых холдинговых компаний	Брокерско-дилерские компании, компании по ценным бумагам, андеррайтеры	Нет	Комиссионные доходы (от размещения ценных бумаг, от сделок по реорганизации компаний) и доходы от трейдинга	Ведущие инвестиционные банки мира	Существовала до 2000 года
<b>Великобритания</b>	XVII век	Джобберы, брокеры в составе торговых банков до 1986 года, после – в составе торговых и коммерческих банков	Брокеры, дилеры, инвестиционные бутики	Нет	Комиссионные доходы (от размещения ценных бумаг, от сделок по реорганизации компаний) и доходы от трейдинга	Торговые банки стали называть инвестиционными банками; динамично развиваются узкоспециализированные инвестиционные бутики; функционирует Лондонская ассоциация инвестиционных банков	Существовало до 1980-х годов
<b>Германия</b>	Вторая половина XX века	В рамках универсальных и гросс-банков	Компании финансовых услуг (компании по ценным бумагам)	Нет	н/д	Менее развиты, чем ИБ Великобритании, Франции и США; компании финансовых услуг – новый вид посредника на РЦБ	Нет
<b>Япония</b>	1948 год	В рамках городских банков с 1992 года	Компании по ценным бумагам	Нет	До 1990-х годов - комиссия, взимаемая за брокеридж	Продолжается процесс консолидации ИБ, диверсификации их деятельности; динамично развивается сектор управления капиталом	Существовало до 1993 года. Все ограничения были сняты в период с 1993 по 2004 гг.
<b>Бразилия</b>	1966 год	Инвестиционные, коммерческие, многофункциональные	Компании по ценным бумагам (несколько)	Есть	н/д	Процесс консолидации банков стимулирует и контролирует	Нет

		банки	видов)			национальный регулятор финансового рынка	
<b>Россия</b>	1990-1992 гг.	В рамках коммерческих банков и универсальных финансовых компаний	Компании по ценным бумагам, брокеры/дилеры, инвестиционные консультанты	Нет	Первоначально от брокериджа, трейдинга; далее от операций инвестиционно- банковского сектора и сделок M&A	Продолжается процесс универсализации и консолидации ИБ	Нет
<b>Индия</b>	1991 год	-	Инвестиционные компании (НБФК)	Нет	Первоначально от брокериджа, трейдинга; с 2003 года - от операций инвестиционно- банковского сектора	Могут заниматься коммерческой деятельностью, однако в последние годы ИБ отказываются от осуществления коммерческой деятельности; процесс консолидации банков стимулирует и контролирует национальный регулятор финансового рынка	Нет
<b>Китай</b>	Конец 1980-х- начало 1990-х годов	Трастовые компании «большой четверки» коммерческих банков, которые объединились в 1999 году в крупнейший инвестиционный банк страны	Компании по ценным бумагам	Нет	Первоначально от брокериджа, трейдинга; с 2006 года - от операций инвестиционно- банковского сектора	Процесс консолидации банков стимулирует и жестко контролирует народное правительство Китая	Разделены в 1996 году