

**Министерство образования Азербайджанской Республики  
Азербайджанский Государственный Экономический Университет**

**Центр магистратуры**

**На правах рукописи**

**Махмудов Алигейдар Эльдар**

**Тема диссертации: «Проблемы инвестиционной деятельности банков»**

**Специальность - Финансы**

**Специализация - Банковское дело**

**Научный руководитель –PhD. М.А.Аббасбейли**

**Руководитель программы Р.М. Рзаев**

**Зав. Каф. Д.э.н., проф. З.Ф. Мамедов**

**Баки 2015**

# **ВВЕДЕНИЕ**

## **План**

### **§ 1. Теоретические основы банковской инвестиционной деятельности**

- 1.1. Понятие инвестиций и инвестиционной деятельности банков
- 1.2. Особенности деятельности инвестиционных банков

### **§ 2. Характеристика современного состояния инвестиционной деятельности банков: анализ и оценка**

- 2.1. Роль специализированных банков развития в инвестиционном процессе
- 2.2. Новые аспекты инвестиционной деятельности банков в условиях глобализации

### **§ 3. Формирование модели участия азербайджанских коммерческих банков в инвестиционном процессе и перспективы ее развития**

- 3.1. Развитие институциональной и законодательной инфраструктуры инвестиционной деятельности банковских институтов
- 3.2. Применение опыта иностранных банков в инвестиционной деятельности азербайджанских банков

## **Заключение**

## **Литература**

## **Введение**

**Актуальность темы исследования.** Необходимость активизации участия банков в инвестиционном процессе вытекает из взаимозависимости успешного развития банковской системы и экономики в целом. С одной стороны, коммерческие банки заинтересованы в стабильной экономической среде, являющейся необходимым условием их деятельности, с другой - стабильность экономического развития во многом зависит от степени устойчивости и эластичности банковской системы, ее эффективного функционирования.

Решение задачи коренной модернизации экономики осложняется нерешенными проблемами при организации эффективного финансирования инвестиционных процессов. Существенная роль в решении данной проблемы принадлежит кредитной сфере, которая может стать основным источником финансовых ресурсов для осуществления требуемых преобразований экономики.

Ориентация национальной экономики на инновационный путь развития требует наличия значительных долгосрочных инвестиций, которые по экспертным оценкам должны составлять до 50% ВВП.

Аналогичные целевые параметры участия коммерческих банков в финансировании экономики заложены в "Концепции долгосрочного социально-экономического развития Азербайджана до 2020 года".

Для этого коммерческие банки должны предоставлять весь комплекс инвестиционных услуг с использованием широкого спектра финансовых инструментов.

Эффективное использование потенциальных возможностей банковского капитала для массового инвестирования реального сектора экономики требуют развития финансовых инструментов и новых способов мобилизации финансовых ресурсов.

С развитием практики разработки общих банковских стратегий развития встала задача проработки отдельных ее составляющих, в том числе инвестиционной стратегии банка.

В сложившейся ситуации развитие азербайджанской экономики напрямую зависит от структуры и величины инвестиционного потенциала банков, который во многом определяется наличием инвестиционных ресурсов конкретных коммерческих банков в сочетании с эффективным регулированием объема и сроков ресурсной базы кредитных организаций.

**Степень научной разработанности проблемы.** Проблема предоставления инвестиционных банковских услуг широко представлена в зарубежной экономической литературе. Следует выделить работы У.Ф. Шарпа, Г. Дж. Александера и Д.В. Бейли, М.В. Энга, Ф.А. Лиса и Дж. Мауэра. Среди отечественных работ по изучению инвестиционного процесса и соответствующих банковских услуг следует выделить следующие книги: "Банковское дело" под ред. О.И. Лаврушина, "Общая теория денег и кредита" под ред. Е.Ф. Жукова, "Рынок ценных бумаг" под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова, "Зарубежные фондовые рынки" под ред. Б.Б. Рубцова, исследования группы авторов А.И. Абалкина, Г.А. Аболихина, М.Т. Алибекова в области трастовых, инвестиционных и электронных услуг банков. Российская учебная литература не уделяла должного внимания анализу мирового опыта консультационных услуг и услуг в области корпоративных финансов, оказываемых банками. Первые публикации по данной теме относятся к 1995 г. Упоминание о выпуске новых акций и облигаций торгово-промышленных

компаний мы встречаем в учебнике "Общая теория денег и кредита" под ред. Е.Ф. Жукова (1995), в исследовании Б.Б. Рубцова "Зарубежные фондовые рынки" (1996), учебнике "Рынок ценных бумаг" под редакцией В.А. Галанова и А.И. Басова (1998). Проблемы секьюритизации представлены в работах В.М. Усоскина и Л.Н. Красавиной. Среди зарубежных изданий следует выделить работы Д. Адамса "Корпоративное финансирование: банковское дело и рынки капиталов" (1998), и У. Шарпа "Инвестиции" (1998) и др.

Теоретические основы инвестиционной деятельности банков и особенностей ее реализации в условиях модернизации российской экономики рассматриваются в работах таких российских экономистов, как Г.Н. Белоглазова, В.В. Геращенко, Ю.А. Данилевский, Е.Ф. Жуков, Г.Г. Коробова, В.И. Колесников, Л.П. Кроливецкая, О.И. Лаврушин, О.Г. Семенюта, Г.Г. Фетисов, В.И. Хабаров и др.

В исследованиях Ю.А. Бабичевой, В.С. Былинкиной, И.А. Коха, Д.В. Неволлина, Г.Х.Пырковой, И.А. Рыбакова, В.М. Усоскина разработаны методологические подходы к определению понятийного аппарата, связанного с инвестиционной деятельностью банка.

Деятельность коммерческого банка по управлению инвестициями в целом и конкретными их видами исследовалась в трудах русских и зарубежных экономистов: Н.А. Амосовой, А.А. Бекарева, М.И. Боголепова, Н.И. Валенцовой, М.В. Волкова, Г.О.Газина, Ю.А. Данилова, Е. В. Жукова, Ю.В. Иванова, Е. Иванченко, В. Киселев, В. Ковалева, Ю.Е. Копченко, Ю.И. Кормоша, О. Кузнецова, К.В. Кочмолы, Н.Г. Кузнецова, В.М. Мазняка, Я.М. Миркина, Б.Б. Рубцова, А.В. Суржко, А.К. Прокофьевой, Е.В. Русановской, С.В.Савчука, А.В.Семенова, Б.М. Ческидова, Г. Александера, Н. Бакстера, Дж.К. Ван Хорна, Э.Дж. Доллана, К.Д. Кэмпбелла, Р. Дж. Кэмпбелла, Дж Линтнера, Г. Марковица,

Р.Л. Миллера, Ф. Модильяни, Д. Полфремена, П.С. Роуза, Дж. Ф. Синки, Ф. Форда, У. Шарпа, Б. Эдвардса и других.

Работы названных авторов стали стимулом к дальнейшей теоретической и практической проработке проблем инвестиционной деятельности российских коммерческих банков в посткризисных условиях, определили цель и задачи диссертационного исследования.

**Цель диссертационного исследования.** Основной целью работы является исследование теоретических и практических вопросов инвестиционной деятельности коммерческих банков и разработка перспективных направлений ее регулирования.

Указанная цель определила следующие задачи диссертационного исследования:

- уточнить определение инвестиционной деятельности коммерческого банка с позиции макроэкономического и микроэкономического подходов;
- раскрыть содержание механизма осуществления банковской инвестиционной деятельности;
- выявить условия и факторы, замедляющие инвестиционную банковскую деятельность;
- показать деятельность международных инвестиционных банков на современном этапе;
- уточнить понятие "инвестиционный потенциал коммерческого банка"
- обосновать способы его повышения с учетом особенностей формирования ресурсов банка и активности проводимой им инвестиционной политики;
- обосновать современные точки зрения на разделение видов банков по деятельности;

- выявить группы перспективных банковских продуктов, способствующих развитию инвестиционной деятельности;

- обосновать стратегические направления увеличения инвестиционного потенциала коммерческих банков на современном этапе.

**Предметом исследования** стали условия, факторы и направления развития инвестиционной деятельности коммерческих банков.

**Объектом исследования** выступает инвестиционная деятельность коммерческих банков.

**Теоретической основой диссертационной работы** явились классические и современные научные разработки отечественных и зарубежных специалистов, исследующих проблемы инвестиционной деятельности коммерческих банков. Разработкой проблем развития инвестиционной деятельности активно занимаются отечественные ученые О.И. Лаврушин, Е.Ф. Жуков, Б.Б. Рубцов, Я.М. Миркин и др. Среди зарубежных исследований данной проблемы следует отметить работы К. Шолертона, Х. Леви, П. Бурика, Ф. Блэка, Р. Литтермана и др.

Зарубежный опыт секьюритизации как нового направления в инвестиционной банковской деятельности полезно использовать в Азербайджане в целях мобилизации капитала для подъема национальной экономики. Российская учебная литература не уделяла должного внимания анализу мирового опыта консультационных услуг и услуг в области корпоративных финансов, оказываемых банками. Первые публикации по данной теме относятся к 1995 г. Упоминание о выпуске новых акций и облигаций торгово-промышленных компаний мы встречаем в учебнике "Общая теория денег и кредита" под ред. Е.Ф. Жукова (1995), в исследовании Б.Б. Рубцова "Зарубежные фондовые рынки" (1996), учебнике "Рынок ценных бумаг" под редакцией В.А. Галанова и А.И. Басова (1998). Проблемы секью-

ритизации представлены в работах В.М. Усоскина и Л.Н. Красавиной. Среди зарубежных изданий следует выделить работы Д. Адамса "Корпоративное финансирование: банковское дело и рынки капиталов" (1998), и У. Шарпа "Инвестиции" (1998) и др.

Услуги зарубежных банков в области корпоративных финансов основаны на комплексе имеющихся знаний, умений и навыков по организации взаимодействия с крупными и средними клиентами, направленности на максимальное удовлетворение их потребностей в качественных консультациях.

**Нормативно-правовую базу** диссертационной работы составили Гражданский кодекс АР, законы "О Центральном Банке АР", "О банках ", "О рынке ценных бумаг", нормативные акты Центрального банка АР.

**Методологическую базу исследования** составили общенаучные методы диалектической логики и системного подхода, а также частнонаучные методы экономико - статистического анализа, финансового анализа, экспертной оценки и другие.

**Информационно-эмпирическая база исследования** представлена статистическими данными Центрального банка АР, Комитет государственной статистики АР, Базельского Комитета по банковскому надзору, а также материалами периодической печати и сети Интернет.

**Научная новизна диссертационного исследования** состоит в постановке, теоретическом обосновании и решении комплекса вопросов, связанных с разработкой научных подходов и практических рекомендаций по проблемам и направлениям развития и регулирования инвестиционной деятельности коммерческих банков.

- раскрыты, систематизированы и представлены в комплексе условия развития инвестиционной деятельности коммерческого банка;

- систематизированы формирование модели участия азербайджанских коммерческих банков в инвестиционном процессе и перспективы ее развития;

- доказано, что ключевым вектором развития инвестиционной деятельности коммерческих банков в посткризисный период должны стать такие группы перспективных и инновационных продуктов, как проектное финансирование и синдицированное кредитование.

**Теоретическая и практическая значимость работы.** Теоретическая значимость работы состоит в возможности использования основных положений и выводов диссертации для дальнейшего развития теории банковской инвестиционной деятельности.

Практическая значимость результатов исследования состоит в том, что сформулированные в диссертационной работе научные положения, выводы и рекомендации могут быть использованы в практической работе банков по совершенствованию инвестиционной деятельности, а также в деятельности регулирующих органов при решении проблем развития банковского рынка.

Материалы диссертации могут быть использованы при разработке учебных курсов по дисциплинам: "Банковское дело", "Деньги, кредит, банки", "Рынок ценных бумаг".

**Объем и структура работы.** Работа имеет следующую структуру, определенную логикой анализа взаимосвязанных аспектов изучаемого предмета и совокупностью решаемых задач:

## **Введение**

## **§ 1. Теоретические основы банковской инвестиционной деятельности**

- 1.1. Понятие инвестиций и инвестиционной деятельности банков
- 1.2. Современные точки зрения на разделение видов банков по деятельности
- 1.3. Методы формирования инвестиционной политики банков

## **§ 2. Инвестиционная деятельность банков на современном этапе: анализ и оценка**

- 2.1. Роль специализированных банков развития в инвестиционном процессе
- 2.2. Анализ инвестиционных банковских услуг
- 2.3. Деятельность международных инвестиционных банков на современном этапе

## **§ 3. Формирование модели участия азербайджанских коммерческих банков в инвестиционном процессе и перспективы ее развития**

- 3.1. Развитие институциональной и законодательной инфраструктуры инвестиционной деятельности банковских институтов
- 3.2. Применение опыта иностранных банков в инвестиционной деятельности азербайджанских банков

Заключение

Список использованной литературы

Приложения

## **§ 1. Теоретические основы банковской инвестиционной деятельности**

### **1.1. Понятие инвестиций и инвестиционной деятельности банков**

Термин "инвестиции" в переводе с английского (investments) означает капиталовложения. Как известно, инвестиции могут быть международными, государственными и частными. Международные инвестиции осуществляются, как правило, на основе двусторонних соглашений. В этом случае возникают отношения между субъектами международного публичного права (правительства государств, Международный валютный фонд (МВФ) и другие международные организации). Инвестиционные отношения такого вида регулируются нормами международного права. Правовое регулирование государственных инвестиций обладает специфическими особенностями по сравнению с частными капиталовложениями, хотя в экономическом аспекте обе формы инвестирования имеют много общего.

Данное определение носит скорее экономический, нежели правовой характер и включает чрезвычайно широкий круг отношений. Категория "инвестиция" (точнее, "инвестирование") приобретает юридическое значение тогда, когда законодатель, столкнувшись с необходимостью регулирования конкретных отношений, определяет ее, преследуя исключительно прагматическую цель-надлежащим образом установить круг правоотношений, регулируемых принимаемым им правовым актом. В связи с этим инвестирование в ценные бумаги с точки зрения права представляет собой обязательственные отношения, связанные с обращением ценных бумаг в свою собственность.

Более точные определения прямых и портфельных инвестиций выработали экономическая наука и мировая практика. Прямые инвестиции - инвестирование непосредственно в производственное предприятие. Инвестор

организует новое предприятие и имеет значительную долю в уставном капитале. Наряду с его желанием получить прибыль существует мотив (который может быть доминирующим), связанный с возможностью оказывать решающее влияние на управление данным предприятием. При этом виде инвестирования создаются реальные производственные мощности, организуется процесс производства товаров и услуг, происходит наем рабочей силы. Прямые инвестиции включают также реинвестиции, т. е. превращение в капитал части прибыли инвестора.

Портфельные инвестиции означают вложение инвестором средств в ценные бумаги, акции, облигации предприятий. По содержанию портфельные инвестиции отличаются от прямых тем, что инвестор не оказывает влияния на управление предприятием, акции которого он приобрел, а лишь получает дивиденды на вложенный капитал. В связи с этим законодательство некоторых стран различает прямые и портфельные инвестиции в зависимости от доли акций предприятия, которой владеет инвестор.

В качестве примера рассмотрим ситуацию, когда автомобильной компании требуются средства для строительства нового завода. Прямые инвестиции можно профинансировать за счет продажи новых акций на первичном рынке ценных бумаг. В свою очередь, покупка акций представляет собой портфельное инвестирование для покупателей, которые впоследствии могут продать свои пакеты акций на вторичном рынке (например, на Франкфуртской фондовой бирже). Хотя операции на вторичном рынке не приносят денег компании, сам факт его существования делает акции более привлекательными и способствует росту прямых инвестиций. Инвесторы платили бы значительно меньше за новые пакеты акций, если бы не было возможности впоследствии продать их быстро и без потерь.

Наблюдающийся в мире рост инвестирования банков в ценные бумаги вызван повышенным уровнем доходов по ним, меньшим риском и более высокой ликвидностью (особенно государственных бумаг) по сравнению с кредитными операциями. Инвестиционная деятельность банков осуществляется за счет собственных средств, а также заемных и привлеченных ресурсов.

Банковские инвестиции обычно связаны с приобретением ценных бумаг со сроком погашения более одного года. Банки, покупая те или иные виды ценных бумаг, стремятся достичь определенных целей, к основным из которых относятся: -безопасность вложений; -доходность; -рост вложений.

Под безопасностью вложений понимают неустойчивость инвестиций при различных потрясениях на рынке ценных бумаг, стабильность получения дохода и ликвидность. Оптимальное сочетание безопасности и доходности достигается тщательным подбором и постоянной ревизией инвестиционного портфеля.

Инвестиционный портфель банка отобранные ценные бумаги, которые банк приобрел для получения дохода и обеспечения ликвидности вложений. Управление портфелем заключается в поддержании баланса между ликвидностью и прибыльностью. Общее количество принадлежащих банку ценных бумаг непосредственно связано с его умением активно управлять инвестиционными бумагами -акциями и облигациями и зависит от его размера. Портфель банка обычно состоит из различных ценных бумаг, выпущенных федеральным правительством, муниципальными органами власти и крупными акционерными обществами. Эти ценные бумаги приносят банкам доход в виде процента, комиссионных за предоставление инвестиционных услуг и прироста рыночной стоимости.

Основные риски банков при инвестировании в ценные бумаги связаны с возможностью:

полной или частичной потери вложенных средств;  
обесценения помещенных в ценные бумаги средств при росте инфляции;  
полной или частичной невыплаты ожидаемого дохода по вложенным средствам;  
задержки в получении дохода;  
появления проблем с переоформлением права собственности на приобретенные ценные бумаги.

Оценку рисков по различным видам и отдельным выпускам ценных бумаг проводят специализированные фирмы, присваивающие им определенный рейтинг, который позволяет судить о качестве той или иной ценной бумаги.

Основные принципы эффективной инвестиционной деятельности банков на рынке ценных бумаг, состоят в следующем:

- 1) банк должен иметь профессиональных и опытных специалистов, составляющих портфель ценных бумаг и управляющих им;
- 2) банк действует эффективнее, если ему удастся распределить свои инвестиции между разнообразными видами фондовых ценностей, т. е. диверсифицировать вложения. Обычно вложения структурированы по видам ценных бумаг, отраслям экономики, регионам, срокам погашения и т. д.;
- 3) вложения банка должны быть высоколиквидными, чтобы их можно было быстро перевести в те финансовые инструменты, которые в связи с изменением конъюнктуры рынка становятся более доходными, и банк мог быстро получить обратно вложенные средства.

На тему плюсов и минусов разделения коммерческой и инвестиционной банковской деятельности написано немало работ, как российскими, так и зарубежными специалистами. К обычным аргументам "за" разделение относят:

1. различие природы инвестиционного и коммерческого банковского дела;

2. излишняя концентрация власти у банков; непреодолимость возникающих конфликтов интересов;

3. рост рисков в банковской системе, в которой особенно важны критерии устойчивости и благоразумного ведения финансовых операций;

4. невозможность защиты инвесторов на должном уровне и др.

В качестве аргументов "против" разделения приводят:

1. опыт устойчивого развития финансово-банковского сектора Германии (при полном выполнении им задач по финансированию инвестиций);

2. снижение рисков за счет диверсификации услуг, синергии коммерческого и инвестиционного банковского дела, более крупных капиталов банков;

3. комплексность обслуживания клиентов;

4. создание равных конкурентных условий на финансовом рынке; экономия издержек и т.д.

Между тем, по мнению автора данного исследования, время "чистых" конструкций финансово-банковских систем постепенно проходит. То есть технологическая граница, разделяющая коммерческие и инвестиционные банки, постепенно стирается: они все более интегрируются. Об этом свидетельствуют происходящие как в США, так и, например, в Германии, процессы.

США. Как уже отмечалось ранее, в США причиной, побудившей законодательно разделить коммерческие и инвестиционные банки, стало опасение принятия на себя банками чрезмерных рисков, грозящих финансовым крахом, а также столкновение интересов крупнейших банков страны. Так, например, отдельные банки в стремлении избавиться от акций корпораций, с которыми они прежде заключили гарантийные соглашения, принуждали своих клиентов приобретать такие акции для получения кредита. Другая сомнительная

практика состояла в том, что клиентам разрешалось использовать акции, гарантированные банком, в качестве обеспечения получаемого кредита.

Однако ограничения, появившиеся в мировой финансовой системе после закона 1933 года по отношению к андеррайтингу долговых ценных бумаг, а также акций компаний придают этому виду операций особую привлекательность в банковской среде. Кроме того, в этой сфере появляются огромные возможности получения прибыли благодаря бурному развитию в последние десятилетия процессов слияний корпораций, росту количества поглощений за счет заемных средств, когда; небольшие группы инвесторов стремятся приобрести контрольный пакет акций с использованием высокой доли заемных средств.

Другим достоинством более широкого использования андеррайтинга ценных бумаг, мог бы быть эффект диверсификации, при котором флуктуации в доходах могут компенсировать колебания в доходах от использования более традиционных банковских операций.

Между тем банкиры, представляющие интересы ведущих банковских организаций США неоднократно настаивали на отмене ограничений на размещение ценных бумаг, содержащихся в этом законе. Они утверждали, что участие банков в подобных операциях усиливает конкурентную борьбу за право размещения ценных бумаг, предоставляя заемщикам дополнительные услуги и снижая издержки заимствования.

В результате, несколько крупных банков смогли уже в 80-х годахполучить от ФРС право на ограниченное размещение ценных бумаг.

Например, в декабре 1986 года получила разрешение на гарантированное размещение и продажу (через свойсамостоятельный филиал) коммерческих ценных бумаг, выпущенных ее клиентами. Однако ФРС настояла на том, чтобы объем продаж этих краткосрочных корпоративных векселей не превышал 5%

валовой выручки филиала, а самой компании было запрещено располагать более чем 5% рынка ценных бумаг. Следующий шаг был сделан в январе 1989 года, когда права на гарантированное размещение корпоративных облигаций было предоставлено еще пяти коммерческим банкам через их филиалы, все с теми же ограничениями относительно доли выручки филиалов от этой деятельности и доли рынка головных организаций в целом на рынке ценных бумаг. Наконец, в сентябре 1990 года "Morgan Bank" стал первой в США за последние полстолетия банковской фирмой, которой разрешили заниматься гарантированным размещением выпуска новых корпоративных акций.

Еще одним важным моментом, служащим поводом для отмены жесткого отделения коммерческой банковской деятельности от инвестиционной, является возрастающая конкуренция на мировых рынках. В результате этой конкуренции американские коммерческие банки становились под угрозу полного отстранения от андеррайтинга на местном рынке, учитывая, что иностранные банки, возглавляемые канадскими, британскими и японскими финансовыми учреждениями, стремятся к полному контролю над национальным рынком ценных бумаг.

Кроме того, многие компании научились вместо использования банковских займов напрямую продавать ценные бумаги на местных и зарубежных рынках капитала. Некоторые из этих компаний (как, например, акцептная компания) поняли, что могут пакетировать некоторые из своих счетов (например, по дебиторской задолженности) и осуществлять выпуск ценных бумаг через инвестиционно-банковскую фирму, являющуюся более дешевым и гибким источником формирования средств по сравнению с коммерческими банками.

В результате вышеназванных причин, а так же процесса слияний и поглощений между коммерческими и инвестиционными банками, в 1999 году

была принята поправка к закону Гласса-Стигалла, благодаря которой был снят запрет на аффилированность коммерческих и инвестиционных банков.

Однако, по мнению автора данного исследования, данные изменения не позволяют в полной мере судить о том, что в США пошли на утверждение европейской модели создания универсальных банков. Так как с принятием вышеназванных поправок коммерческие банки получили не прямой, а косвенный доступ на рынок корпоративных ценных бумаг через дочерние компании или иные аффилированные структуры. Кроме того, эти банки должны получать лицензию ЗЕС для осуществления операций с корпоративными ценными бумагами.

С другой стороны, кроме попыток коммерческих банков получить доступ к инвестиционному бизнесу, имеет место и противоположная тенденция - инвестиционно-банковские фирмы сами начинают вторгаться в сферу деятельности коммерческих банков.

Так, Питер Роуз приводит в качестве примера энергичных усилий по внедрению в банковское дело небанковских институтов деятельность, которая началась в 80-х годах, когда несколько брокерских фирм, в том числе "Morgan Bank", агрессивно ворвались в банковское дело, создав то, что они назвали "небанковскими банками". Подобные компании фактически получили право принимать средства на депозиты до востребования, а также получили доступ к федеральной системе страхования депозитов, что раньше было прерогативой исключительно коммерческих банков<sup>1</sup>.

**Германия.** В тоже время в такой стране, как Германии, где разделения инвестиционного и коммерческого банковского дела никогда не было, можно наблюдать противоположные процессы. Изменения, происходящие

---

<sup>1</sup>Питер Роуз. Банковский менеджмент. М.1983.

на финансовом рынке этой страны в последние десятилетия, характеризуются следующими моментами:

1. резко усиливается роль рынков акций и все более дробной становится структура акционерных капиталов, прежде всего средних и малых компаний;

2. значительно увеличивается международный сегмент фондового рынка, он становится более открытым, публичным, инновационным.

3. на универсальные банки и германских эмитентов накладывается регулятивная инфраструктура, свойственная публичному рынку акций (раскрытие информации, регулирование конфликтов интересов, возникающих в торговой практике и при продаже ценных бумаг, надзор за фондовым рынком, осуществляемый независимым государственным регулятором, и др.); все большее значение приобретают небанковские брокерские компании и инвестиционные консультанты, выполняющие роль инновационных, более рискованных игроков на рынке, хотя раньше только один "Deutsche Bank" приходился треть оборота рынка ценных бумаг<sup>2</sup>.

Знаковым событием для финансового сектора Германии является произошедшее в 2000 году слияние "Deutsche Bank и Dresdner Bank". Вполне возможно, что это событие знаменует собой начало конца эпохи старых европейских универсальных банков. Преведняя структура, подразумевавшая предоставление банком всего спектра услуг, не давала возможности развивать высокоспециализированные сферы банковского бизнеса, что сегодня необходимо для успешной конкуренции на финансовых рынках.

Универсальные банки появились в Германии в 1860-х гг. как структуры, призванные конкурировать с мощными финансовыми домами Лондона. Эти учреждения создавались как солидные, надежные и преданные интересам

---

<sup>2</sup> Чихачев Ю.А. Российский рынок акций как инструмент привлечения иностранных инвестиций // Бизнес в законе. - 2010. - № 3.

германской промышленное. Банки были готовы удовлетворить все потребности своих клиентов, включая предоставление ссуд и широкого ассортимента инвестиционных услуг. Благодаря этой политике банки со временем стали обладателями крупных пакетов акций промышленных компаний - таким способом отдавались безнадежные долги. Основательность и стратегия долгосрочного развития позволили банкам обеспечивать стабильность в сложные для Германии времена.

Однако в новых экономических условиях, когда предоставление оптовых финансовых услуг постепенно стало прерогативой рынков капитала, универсальные банки стали терять свое место на рынке.

Так, в 2009 году лишь 25% заемного капитала, привлеченного корпорациями и правительствами, пришлось на долю банков и компаниям, и государственным структурам оказалось проще обращаться за финансированием на рынке капитала<sup>3</sup>.

Однако в секторе услуг на рынке капиталов доминирующие позиции принадлежат инвестиционным банкам, в первую очередь американским. За последние 10 лет Deutsche Bank пытался купить инвестиционные банки и привлечь в свой штат специалистов по инвестициям. И все же, даже купив в 2008 году за 30 млрд. долл. США Vanjers Trust, Deutsche Bank, занял лишь 11-е место, по объему глобальных оптовых финансовых сделок за 2009 год.

Столь же безуспешной и не оправдавшей надежды оказалась деятельность германских универсальных банков в сфере розничных банковских услуг - мешали и большое число государственных финансовых организаций, и излишне разветвленная банковская система. В результате розничные услуги не приносили прибыли, а сократить число филиалов не позволяли культурные традиции страны, а против сокращения штата протестовали профсоюзы. Не

---

<sup>3</sup> Банки и фондовый рынок. Москва, 2010.

приносил дохода и капитал, вложенный в акции промышленных предприятий (причем до недавнего времени ныне значительно сниженный налог на прирост капитала не позволял банкам избавиться от имеющихся у них акций предприятий).

По мнению экспертов, после слияния новый банк сможет разделиться на три независимые и более мощные структуры. Розничные услуги " Deutsche Bank и Dresdner Bank, объединенные под маркой банк 24, будут переданы крупнейшей европейской страховой компании Allianz Deutsche Bank публичному размещению акций банка будет предшествовать программа реструктуризации, в рамках которой банк закроет ряд филиалов и сократит штат.

Можно предположить, что новый Deutsche Bank станет конкурентоспособным специализированным инвестиционным учреждением и займет достойное место среди таких мировых лидеров, как J.P.Morgan и Coldman Saches. Между тем говорить о том, что в Германии собираются поднимать вопрос о разделении коммерческого и инвестиционного банковского дела было бы неправильно.

В целом, и США, и Германия показывают примеры конвергенции двух систем финансирования хозяйства: германской (преобладание долгового финансирования, низкая роль акций и их крупные пакеты в акционерных капиталах, универсальные банки) и американской (преобладание акций в источниках финансирования, раздробленные акционерные капиталы, массовый рынок акций, отделение коммерческих банков от рынка корпоративных ценных бумаг).

Можно смело предположить, что эта тенденция к конвергенции является международной. Например, во Франции еще в 1984 году было восстановлено

универсальное банковское дело (после того как в 1945 году инвестиционные и коммерческие банки были разделены).

В Японии с 1993 года коммерческие банки получили законодательное разрешение на создание дочерних компаний - профессиональных участников рынка ценных бумаг. В рамках продолжающейся финансовой реформы в Южной Корее делается попытка перейти к универсальному банковскому делу. Могут быть приведены и другие примеры.

По оценке специалистов, из более чем 30 наиболее развитых страновых рынков ценных бумаг примерно 40-45% - рынки с "китайской стеной" между коммерческим и инвестиционным банковским делом, 40-45% - смешанные рынки и 10-15% носят чисто банковский характер. Таким образом, плюсы и минусы разделения коммерческого и инвестиционного банковского дела будут в каждой стране различны и решение о разделении должно быть тщательно продумано и просчитано в каждом отдельном случае<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup>Инвестиционные процессы банковская система. Москва, весь мир, 2010.

## **1.2. Особенности деятельности инвестиционных банков**

Проблема обеспечения устойчивого роста в немалой степени зависит от активизации банковского кредитования реального сектора экономики. Мировой опыт свидетельствует, что с помощью рациональной и реально проводимой в жизнь кредитно-инвестиционной политики решаются следующие кардинальные проблемы развития рыночной экономики:

1. Стабилизация и подъем экономики государства в целом
2. Вывод промышленного производства из кризисного состояния (например, из фазы спада долгосрочного экономического цикла)
3. Структурная перестройка промышленности
4. Внедрение инноваций
5. Создание новых и реформирование существующих рабочих мест как части более общей социальной задачи
6. Проблемы промышленной экологии как часть общей задачи сохранения и восстановления природной среды и др.

Известно что, в отличие от административно-командной, основные ограничения для рыночной экономики финансовые. В случае если кредитно-инвестиционная политика не решает проблем, это свидетельствует об отсутствии необходимых предпосылок и условий для исполнения БС одной из основных функций.

Анализируя причины сложившейся ситуации (а они коренятся прежде всего на уровне микроэкономических взаимодействий промышленных предприятий и банков), рассмотрим возникающие между этими предприятиями и банками основные функциональные направления финансовых потоков. В условиях нормально функционирующей экономики к ним относятся:

1) Обслуживание расчетов между предприятиями, как в денежной форме, так и с применением документарных видов операций и корпоративных пластиковых карточек (связи поставщиков и потребителей, хозяйственный оборот)

2) Обслуживание расчетов предприятий с населением – физическими лицами работниками этих предприятий (в частности, путем внедрения «зарплатных пректов» с использованием пластиковых карточек

3) Обслуживание долговых обязательств предприятий(предоставление банковских гарантий; активизация вексельного оборота путем акцептования и авалирования векселей предприятий, внедрение факторинговых операций, только еще приживающихся в отечественных условиях.

4) Квалифицированное обеспечение интересов предприятий на финансовых рынках (оказание услуг по приобретению ценных бумаг как в интересах формирования собственности и корпоративного влияния в экономических комплексах холдингах (присоединение, поглощение, слияние) так и с целью сохранения и преумножения денежных средств, временно высвобождающихся из производственного процесса; по размещению собственных ценных бумаг предприятий (акций, облигаций), в частности андеррайтингу для увеличения собственного капитала и привлечения дополнительных средств а развитие производства и на нужды хозяйственного оборота);

5) Участие банков в управлении предприятиями через механизм владения акциями последних к процедуру банкротства; участие предприятий в управление банками;

6) Оказание взаимных консультационных услуг;

7) Оказание банками депозитарных услуг по хранению ценностей и ценных бумаг предприятий;

8) Взаимодействие в рамках процессов банковского инвестирования и кредитования (развитие материально технической и технологической базы производственных предприятий путем осуществления проектного финансирования; инвестиционное, среднесрочное и краткосрочное (в частности, овердрафтное) кредитование на различные цели).

Источники финансирования (кредитования) реального сектора через банковскую систему можно представить так:

- Портфельные инвесторы
- Бюджет
- Фонды
- Сбережения населения
- Иностранные инвесторы
- Предприятия
- Банки

Инвестиционная деятельность банков существенно отличается от других направлений их деятельности, в частности от такого важного, как кредитование клиентов. Идея ссуды предполагает использовать средства в течение сравнительно короткого отрезка времени при условии возврата ссуды или ее эквивалента. Инвестировать- значит вложить деньги с целью обеспечить приток средств на протяжении относительно продолжительного периода времени, до того как вложенные деньги вернутся к владельцу. При банковском кредитовании инициатором сделки обычно выступает заемщик; при инвестировании инициатива принадлежит банку, который стремится купить активы на рынке.

В большинстве кредитных сделок банк – главный и практически единственный кредитор; в инвестиционном процессе он, как правило, один из многих участников.

Банковским кредитованием предусматривается установление непосредственных контактов между заемщиком и представителями банка; инвестирование представляет с собой обезличенную деятельность. Коммерческий банк сознательно или стихийно осуществляет ту или иную инвестиционную политику.

Основные факторы, определяющие направления и цели инвестиционной политики банка, - потребность в доходе и ликвидности, готовность руководства жертвовать ликвидностью во имя прибыли и наоборот, т.е. идти на больший или меньший риск. Однако риск связан не только с инвестиционной деятельностью, его, в частности, обуславливают и операции с ценными бумагами. Тем не менее риск активных операций с ценными бумагами можно уравновесить осторожной политикой в других областях. При разработке инвестиционной политики необходимо иметь ввиду степень риска, которую руководство банка считает приемлемой при формировании портфеля инвестиций. Глобальной целью политики банка можно считать максимизацию прибыли от размещаемых активов. Что касается инвестиционной деятельности, следует выделить систему подцелей инвестиционной политики, которые реализует банк: стабильность доходов на протяжении продолжительного времени; использование налоговых льгот, связанных с выплатой доходов по определенным видам ценных бумаг. Минимизация рисков; страхование инвестиций путем включения в инвестиционный портфель различных видов ценных бумаг.

Кроме того, инвестиционная деятельность банка должна удовлетворять потребности клиентов в различных формах инвестиций, обеспечивать конкурентоспособность банка и иметь социальную направленность, т.е. поддерживать его имидж как социально значимого элемента.

Таким образом, цель инвестиционной деятельности коммерческого банка заключается в том, чтобы обеспечить банку сохранность средств, диверсификацию и ликвидность. Цели инвестирования можно выразить количественно. В этом случае инвестор определяет конкретные значения желаемого уровня доходности, формы ее получения и приемлемого риска, привязывая эти факторы к определенному периоду.

Итак, первый этап разработки инвестиционной политики банка-формирование системы целей, на достижение которых направлена эта политика. На втором этапе банки разрабатывают программу действий, ориентированных на достижение инвестиционных целей. Эта программа имеет различные формы: концепция развития банка, стратегическое направление действий, бизнес-план на долго-, средне- и краткосрочную перспективу и т.п.

Основное отличие инвестиций от других , в которых размещаются активы банка, - денежные средства выкладываются на для того, чтобы обеспечить потребности на текущие, а будущего периода. Итог реализации указанных программ- формирование портфеля инвестиций, который даст желаемый результат при заданном уровне затрат и приемлемом уровне риска.

Процесс поддержания инвестиционного портфеля в соответствии с тенденциями развития финансового рынка носит названия управления портфелем. Осуществляется такое управления постоянно и заключается в совершении операций по покупке-продаже финансовых ценностей, т.е. в непрерывном изменении структуры активов банка.

Развитие кредитных операций банков с реальным сектором экономики стало основным фактором роста активов банковского сектора в 2014 году. Кредиты, предоставленные банками отечественным нефинансовым предприятиям и организациям, за истекший год увеличились на 42,4% (что на 7,2% превышает темп прироста за 2012 г.) и составили на 1 января 2014 г. 20

млрдманат. Удельный вес этих кредитов в активах действующих кредитных организаций возрос с 30,4% на 1 января 2014г. До 40,5% на 1 января 2004 г. Операции по кредитованию нефинансового сектора в 2014 г. Расширили 74,3% действующих кредитных организаций.

Все эти факторы важны не только для процесса формирования банковских стратегий по размещению кредитов, но и для стратегий тех предприятий, что стремятся получить эти кредиты. Конечно, целый ряд факторов из перечисленных выше (отрасль производства, регион, экологические требования) предприятие не может изменить. Однако внутренние характеристики в большей части рассматриваются как управляемые компоненты производственного процесса.

Таким образом, потенциал банков- это еще один фактор долгосрочной перспективы, который может оказаться ограничивающим в процессе кредитования реального сектора (и промышленных отраслей в частности).

Решение проблемы кредитования промышленного сектора экономики потребует долговременных стратегических усилий, направленных, в частности, на увеличение кредитно-инвестиционного потенциала банков, что позволит достичь более высокого уровня в согласовании (точки равновесия) предложения кредитных ресурсов и платежеспособного спроса предприятий.

Активное участие в финансировании корпораций принимают такие специализированные банковские институты, как инвестиционные (США), торговые (Великобритания) или деловые банки (Франция, Италия).

Кроме задач по привлечению капитала для целей накопления, создания, развития и расширения бизнеса корпораций, ИБ участвуют также в решении следующих задач: управление финансами с целью обеспечения оптимальной структуры капитала и оптимизации денежных потоков; выработка налоговой

политики;юридическое оформление возникающих финансово-правовых отношений;операции по слиянию, поглощению, разделению и отторжению компаний, а также их защиты от указанных операций;использование государственных программ поддержки бизнеса и предпринимательства.

Кроме корпоративного финансирования, ИБ выполняют на американских финансовых рынках все операции на первичных и вторичных рынках ценных бумаг- брокерские, дилерские, информационно-консультативные, трастовые, что, как мы увидим позже, тесно связано с выполнением функций андеррайтинга.

Также, в русле универсализации деятельности, ИБ выполняют отдельные банковские операции, операции по страхованию и торговле недвижимостью, управляют холдингами, инвестиционными (трастовыми) компаниями и фондами венчурного капитала, непосредственно участвуют в капитале и управлении нефинансовых корпораций, обслуживают размещение и операции на вторичном рынке с государственными внутренними займами.

Существует несколько основных типов ИБ, в зависимости от объема деятельности и специализации<sup>5</sup>.

1. Банки верхней группы - группа лидеров, занимающиеся операциями с первоклассными ценными бумагами (голубые фишки), обладающих высокой репутацией, крупными размерами, мощной дилерско-брокерской сетью, большим количеством офисов и мощной клиентской базой.
2. Банки главной группы - крупные фирмы, оказывающие широкий набор финансовых услуг, но уступающие по статусу верхней группе.
3. Фирмы основной группы. Это в основном нью-йоркские компании в форме партнерств, обслуживающие определенные группы клиентов и компании небольшого размера.

---

<sup>5</sup> Инвестиционный банкинг. М, Дело.2008.

4. Региональные фирмы - фирмы, контролирующие определенные регионы страны и обслуживающие местную клиентуру. Инвестиционно-банковские подразделения в них обычно менее развиты по сравнению с брокерско-дилерскими.
5. Специализированные фирмы - работают с отдельными видами ценных бумаг (или) по отдельным отраслям.
6. Исследовательские фирмы - специализируются на анализе рынка ценных бумаг.
7. Торговые банки - специализируются на слияниях, поглощения и операциях по превращению публичных корпораций в частные.

Основным видом деятельности ИБ является все же инвестиционное посредничество при первичных эмиссиях, как правило, используемых для накопления основного капитала корпорации.

*Таблица 1*

**Крупнейшие американские инвестиционные банки, 2008 г.**

Инвестиционный банк	Доля на рынке эмиссий
Merril Lyunch	15,8%
Salomon brothers	14,2%
Goldman Sachs	12,9%
Morgan Stanley	10,4%
First Boston	10,4%
Shearson Lehmann-Hoult	8,5%

**Источник:** банковские услуги. Москва, фин и стат.2008,

Посредничество возможно в нескольких основных формах.

1.Принятие обязательства по размещению и покупке всего выпуска ценных бумаг целиком.

2. Принятие обязательства по приобретению нереализованных прав акционеров и их последующая реализация, то есть выкуп по фиксированной цене остатков эмиссии.

3. Размещение на комиссионных началах (bestefforts) Банк действует как агент, весь риск приходится на эмитента, поэтому на этих условиях обслуживаются либо очень сильные, либо очень слабые эмитенты.

Подавляющее большинство занимают операции первых двух видов, причем вознаграждение по операциям (спрэд) колеблется в размере 3-10% от объема выпуска, не считая издержек эмитента по регистрации, изготовлению и распространению ценных бумаг, проспектов, рекламе и т.д.

При эмиссиях также имеет место частное (закрытое) размещение капитала, в процессе которого происходят прямые переговоры между эмитентом и инвесторами, часто при участии ИБ в качестве посредника на комиссионных началах. В этом случае отсутствует необходимость дорогостоящей и длительной регистрации выпуска, возможно приспособление параметров выпуска под нужды конкретного инвестора. В основном привлечением капитала путем закрытого размещения занимаются малые и средние компании для расширения своей деятельности. Крупные компании прибегают к закрытому размещению своих акций в случае поглощений, слияний, а также при размещении новых выпусков акций среди акционеров.

ИБ активно участвуют и в закрытых эмиссиях, так как обладают дилерско-брокерской сетью, позволяющей быстро и эффективно проводить размещение; используют механизм синдицирования рисков; проводят качественные предварительные аналитические исследования рынка; поддерживают вторичный рынок, что необходимо при операциях. Рассмотрим последнюю операцию подробнее.

На определенной стадии своего развития фирмы испытывают необходимость в привлечении внешних средств за счет выпуска ценных бумаг - акций и облигаций, переходя в результате в статус корпораций. ИБ берут на себя функции как по развитию компаний на начальных стадиях, предлагая венчурный капитал, так и на стадии расширения и превращения в корпорацию. Подготовка первой эмиссии компании такого типа производится банком и включает в себя проектирование или конструирование выпуска, определение удобного времени его выхода на рынок и установление оптимальной цены выпуска. После проведения первичной эмиссии, часто уже в процессе ее осуществления, ИБ также поддерживают вторичный рынок бумаг компаний. Здесь возможна ситуация, когда первичный инвестор тут же продает приобретенные акции, и в результате может сбить рыночный курс уже обращающихся или еще находящихся в размещении акций.

В среднем, западная фирма проходит через следующие жизненные циклы деятельности: Первый этап (от одного до пяти лет) - проведение НИОКР и разработка промышленных образцов. Второй этап (от трех до шести лет) - освоение промышленного производства. Третий этап (от пяти до девяти лет) - при условии поддержания темпов роста 20-50% в год происходит выход на фондовый рынок.

## **§ 2. Характеристика современного состояния инвестиционной деятельности банков: анализ и оценка**

### **2.1. Роль специализированных банков развития в инвестиционном процессе**

В первую очередь необходимо определить, что мы будем понимать под данным типом финансовых институтов - инвестиционных банках. Так, в англо-русском банковском энциклопедическом словаре Б.Г.Федорова<sup>6</sup> банк развития ("Developments banks") определен как межгосударственное учреждение, созданное для финансового содействия развитию экономически слабых стран, в том числе конкретного региона (например, Азиатский банк развития); финансовыми донорами которого обычно являются развитые страны, кредиты предоставляются на льготных условиях, причем часто на государственные инфраструктурные проекты .

Представляется, что вышеприведенное определение является слишком узким, так как под него не попадают те банки развития, которые созданы для финансирования внутригосударственных проектов, а также без участия государства.

Таким образом, банки развития могут базироваться на акционерной форме, смешанной форме собственности с участием государства, и чисто государственной. И как считает Е.Ф.Жуков, главная функция таких банков будет состоять в среднесрочном и долгосрочном кредитовании различных отраслей хозяйства, а также специальных целевых проектов, связанных с внедрением передовых технологий и достижений научно-технической революции<sup>7</sup>.

---

<sup>6</sup>Б.Г.Федоров. Банковский энциклопедический словарь М.1988. С.117

<sup>7</sup>Е.Ф.Жуков. Инвестиционные институты. М.1998. с 337.

практика показывает, что банки подобного типа занимаются не только кредитованием, но и финансированием инвестиционных проектов на долевой основе. В результате, более правильно было бы определить данный тип инвестиционного института, как "кредитный инвестиционный банк". Таким образом, мы вводим разграничение понятий "классического" инвестиционного банка, специализация которого заключается в работе на рынке ценных бумаг; и "кредитного" инвестиционного банка, основное назначение которого состоит в реализации программ долгосрочного инвестиционного финансирования. Данное разграничение позволит "кредитному" инвестиционному банку (в отличие от "классического").

"Кредитные" инвестиционные банки (банки развития) сыграли большую роль в восстановлении экономики Западной Европы в первые послевоенные годы, а также в создании отраслей и инфраструктуры ряда развивающихся стран.

Основной проблемой, с которой столкнулось большинство стран после Второй мировой войны, была проблема экономического развития, поскольку они не имели достаточных сбережений для финансирования многих важных проектов.

Существующие в то время банки занимались главным образом предоставлением кредитов на коммерческие цели (коммерческие и сберегательные банки) или в случае центрального банка - контролем и регулированием денежной массы. Кроме того, существующие коммерческие банки предоставляли кредиты на таких условиях, которые были неприемлемы для вновь организуемых предприятий или для финансирования крупных проектов.

Одной из наиболее важных задач в то время было изыскание способов перемещения внешних ресурсов - перемещение средств из стран с избытком

капитала в страны, испытывающие его недостаток. И при рассмотрении этой проблемы возникла идея создания специализированного банка развития, как инструмента передачи внешних ресурсов на инвестиционные нужды. Это была ранняя форма банков развития. Их основная функция заключалась в кредитовании средств, предоставляемых специализированными межгосударственными учреждениями, например, Всемирным банком, промышленным предприятиям.

Основная задача МБРР и всей Группы - создание благоприятных условий для развития частного капитала в странах операций и интегрирование их в мировое хозяйство. Речь идет в первую очередь о развивающихся странах. В некоторых из них после войны отдельные отрасли экономической инфраструктуры существовали лишь в зародыше или вообще отсутствовали.

В. Шевчук, проанализировав операции по прямому финансированию Всемирным банком проектов экономической инфраструктуры, пришел к следующим выводам. С одной стороны, масштабное финансирование экономической инфраструктуры оказало заметное позитивное влияние на все экономическое развитие стран- реципиентов - прежде всего, за счет того, что создавались благоприятные условия для функционирования частного капитала - как местного, так и иностранного. С другой стороны, по его мнению, займы МБРР и кредиты МАР на цели развития экономической инфраструктуры ложились достаточно тяжким бременем на финансы стран- реципиентов, существенным образом увеличивая внешний долг<sup>8</sup>.

Таким образом, льготное кредитование межгосударственных учреждений не всегда является благом для страны-реципиента.

Возвращаясь к специализированным банкам развития, необходимо отметить, что когда создание подобных финансовых институтов в

---

<sup>8</sup>В. Шевчук. Кредитная система. М.2010.

развивающихся странах происходило при содействии МБРР, это чаще всего приводило к образованию квазифилиалов этой организации, полностью зависимых от головной структуры. Аналогичные процессы имели место в некоторых промышленно развитых странах, нуждавшихся в привлечении инвестиций для реконструкции промышленных предприятий, поэтому такие страны как Австрия, Израиль, Испания, Италия, Ирландия, Япония и ряд других также создали банки развития.

В этом отношении следует особо выделить такие страны, как Франция, Италия, Испания, Португалия, где смешанные или государственные банки развития обеспечили высокий уровень долгосрочного кредитования промышленности и создание в ней новых отраслей. Как правило, такие банки были тесно связаны с государственной или смешанной собственностью, обеспечивая ее за счет поступления долгосрочных денежных фондов для финансирования капиталовложений. Банки развития смешанного, или государственного типа этих стран активно участвовали в реализации правительственных программ социально-экономического развития и планов стабилизации экономики. В настоящее время они также проводят различные операции на рынке ссудного капитала; аккумулируют сбережения как юридических, так и физических лиц, проводят среднесрочное и долгосрочное кредитование, осуществляют вложения в корпоративные и государственные ценные бумаги, а в последнее время развивают различные финансовые услуги. Особенностью деятельности данного типа финансовых институтов можно назвать то, что, неся нагрузку, связанную с наиболее рискованными операциями по среднесрочному и долгосрочному кредитованию, они вынуждены прибегать сами к кредитам коммерческих банков и других кредитно-финансовых институтов.

Интересным представляется обзор деятельности банков развития по ряду стран. Например, в кредитно-финансовой сфере Южной Кореи долгое время

преобладали государственные институты, тогда как частные появились лишь в первой половине 80-х годов и к началу 90-х годов все еще находились в рудиментном состоянии.

Государственные кредитно-финансовые институты сыграли значительную роль в модернизации промышленной структуры Японии, особенно на начальной стадии. За счет займов государственных финансовых институтов в 1955 году финансировалось 32% закупок нового промышленного оборудования в японских фирмах, в 1965 году - 16%, в 1980 году - 17,6%, в 1990 году - 8,1%. Наиболее сильное влияние на развитие японской промышленности в то время оказывали три государственных института - Банк развития, Экспортно-импортный банк и Корпорация по финансированию малого бизнеса. В начале 80-х годов доля предоставленных ими займов японским фирмам составляла: в производстве металлоизделий - 15,7%, черной металлургии - 12,4%, производстве строительных материалов - 12,9%, общем машиностроении - 8,4%, цветной металлургии - 7,7%, химической промышленности - 6,3%, электротехническом машиностроении - 5,7% .

Важные функции выполняли займы, предоставленные государственным банком развития. В значительной степени за счет этих займов финансировались электроэнергетика, газо и водоснабжение (более половины займов, полученных компаниями указанных отраслей хозяйства). К тому же они выполняли роль катализатора займов частных финансовых учреждений в отрасли и сферы деятельности, носящие приоритетный, с точки зрения государства, характер.

Займы Банка развития покрывали обычно 30-50% стоимости инвестиционного проекта и предоставлялись на срок от 5 до 15 лет, причем под меньший процент, чем кредиты частных банков. Фирмам, получающим такие займы, не нужно было открывать в банке депозит в размере 10% от их суммы, как требовали частные банки .

Интересный пример представляет собой Турция. Там действуют пять специализированных банков развития: три государственных и два частных. Первые призваны в основном обслуживать государственный сектор, осуществляя долгосрочные инвестиции в целевые программы различных государственных и смешанных предприятий. Два частных банка развития занимаются в первую очередь долгосрочным кредитованием частных промышленных предприятий и компаний<sup>9</sup>.

Их особенность в том, что они привлекают депозиты и формируют свои пассивы, прибегая к ресурсам Центрального банка Турции, МБРР и Европейского инвестиционного банка. Одновременно эти банки являются посредниками при размещении ценных бумаг на первичном рынке, таким образом, сочетая в себе функции, как классического инвестиционного банка, так и специализированного банка развития.

С течением времени, банки развития ряда стран стали получать финансовые ресурсы и в форме двусторонней помощи и от таких организаций, как Агентство международного развития США (АМР), Канадское Агентство по международному развитию (КАМР), Шведское Агентство по международному развитию (ШАМР), а также от межамериканских и межазиатских банков регионального развития. Значительный объем внешних ресурсов предоставляли банкам развития двусторонние агентства, которые обнаружили, что направление внешних ресурсов через финансовые компании развития в частный и государственный сектор в развивающихся странах - эффективный способ оказания реального содействия частному сектору в этих странах.

---

<sup>9</sup> Мамедов З. Проблемы и перспективы развития альтернативных финансовых институтов в условиях глобального финансового кризиса // «Банки и финансовые рынки XXI века - потенциал развития». Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов. 26 ноября 2015 года.

Однако эта ранняя концепция деятельности банков развития была достаточно ограничена. Очевидно, что данные финансовые институты, выступая лишь в качестве распределителя средств, в долгосрочной перспективе не могли стать жизнеспособными финансовыми посредниками. В случае прекращения Группой Всемирного банка или другой международной финансовой организацией кредитования банка развития он не сможет продолжать свои операции, из-за отсутствия доступа, как к внешним, так и к внутренним финансовым ресурсам.

Первоначальная концепция деятельности банка развития, в которой основное внимание уделялось распределению внешних ресурсов, была изменена таким образом, чтобы в ней обращалось больше внимания на другие существенные функции институтов развития как самостоятельных финансовых посредников, такие как интеграция в национальный финансовый сектор, оценка проектов и эффективное управление портфелем инвестиций.

В развивающихся странах специализированные банки развития возникли в основном в 60-х годах, после обретения ими политической независимости. Активное участие в организации этих банков принимали как международные финансовые организации, так и коммерческие и классические инвестиционные банки развитых стран. В результате, банки развития во многих развивающихся странах занимаются как долгосрочным кредитованием экономики, так и операциями с ценными бумагами.

Так, в 60-70 годах многие банки развития стран Латинской Америки пошли по пути привлечения капитала через выпуск инструментов с фиксированной доходностью, в том числе в периоды высокой инфляции. Создается впечатление, что надежность или доверие к финансовой системе

были определяющим фактором, стимулирующим сберегателя к инвестициям, а ликвидность и доходность играли лишь второстепенную роль. Если ставка процента по финансовому инструменту фиксирована, то уровень риска (не инфляционного) снижается. Индустриализация в Мексике в 1960-х годах финансировалась главным образом через Национальный банк промышленного развития. Его инструменты с постоянным доходом обеспечивали хороший уровень доходности. Некоторые из них были выражены в долларах США.

В рамках моделей развития, базирующихся на широком участии государства в экономике, в кредитных системах подавляющего большинства стран вышеназванного региона до недавнего времени существовал обширный сектор государственных и подконтрольных государству банков, его формировали банки развития, финансовые корпорации, коммерческие банки и различные специализированные кредитные институты. Достаточно вспомнить, что в начале 80-х годов доля государства в активах банковской системы составляла в Бразилии свыше 45%, в Мексике - более 50%, в Аргентине - более 40%, в Перу - более 65%<sup>10</sup>.

Государственные банки этих стран внесли существенный вклад в прогресс отраслей инфраструктуры, обрабатывающей промышленности, содействовали развитию отсталых регионов. Довольно жестким было государственное регулирование банковской сферы, с помощью которого правительство "подключало" частные банки к решению таких проблем, как финансирование бюджетного дефицита (принудительное размещение в банках облигаций и бон казначейства), льготное кредитование различных отраслей, предписанных правительством (селективный кредит), снижение инфляционного давления со стороны спроса и ограничение денежной

---

<sup>10</sup>Киселев И. Методы привлечения иностранных инвестиций // Финансовый бизнес. - 2007. - № 4. - С. 57-65

массы (высокие резервные требования в центральных банках, кредитные рестрикции) и т.д.

Павлов К. В. , рассматривая только долю банков развития в общем объеме долгосрочного финансирования, пришел к выводу, что их роль не слишком значима. Так, в среднем в мире доля банков развития в общем объеме финансирования составляет от 5 до 10%. Но для развивающихся стран, имеющих низкий душевой доход, эта доля значительно выше. Она может достигать 30-35% <sup>11</sup>.

Однако анализ роли банков развития только с количественной точки зрения не может дать полного представления об их значении. Количественные показатели не обязательно отражают стратегическую значимость и качественную роль банков развития в долгосрочном финансировании. Важность участия банков развития в долгосрочном финансировании определяется той ролью, которую они играют в развитии страны. Если, к примеру, такое участие приведет к росту производственного потенциала страны на 5%, или к производству новых, до этого не выпускавшихся в стране товаров, этот прирост является очень важным и определяющим вкладом в развитие страны и в ее будущее. Следовательно, эти незначительные 5%, с учетом всех тех выгод, которые может обеспечить деятельность банка развития, могут иметь большое значение для страны.

Кроме того, несмотря на незначительность доли банков развития в общем объеме инвестиций, следует иметь в виду, что если банк развития предоставляет средства как кредитор последней инстанции, то значимость этих кредитов значительно возрастает. Ведь иначе производства, созданные благодаря этим кредитам, могли вообще не появиться, хотя они имели бы большое значение для страны.

---

<sup>11</sup>Павлов К. В. Экономическая оценка интенсивного и эффективного использования инвестиций / К. В. Павлов // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2012. № 14. С. 18.

Еще одной важной функцией банка развития является стимулирование новых производств, которые без его развития не могли бы появиться. Это стимулирование осуществляется посредством отбора и передачи технологии, а также освоения новых производственных процессов.

В отдельных странах Центральный банк или Комиссия по ценным бумагам предоставляют банкам развития определенные привилегии и стимулы. Особые привилегии предоставляют банкам развития на начальном этапе их деятельности. Однако если банк развития получает значительную государственную поддержку в начальный период деятельности, то тогда ему не предоставляются какие-то особые привилегии.

Таким образом, из приведенного выше анализа мнений отечественных и зарубежных исследователей и международного опыта можно заключить, что именно активная роль государства в течение переходного периода развития экономики способна обеспечить плавное вхождение в рынок, устранить перекосы в экономике и избежать сильнейших социальных потрясений.

## **2.2. Новые аспекты инвестиционной деятельности банков в условиях глобализации**

Инвестиционные услуги банков представляют собой систему взаимоотношений их участников: банков, инвестиционных институтов, инвесторов, брокерско-посреднических фирм, рейтинговых агентств, бирж. Перспективность разработки данного направления банковской деятельности обусловлена ростом объема инвестиционных сделок на фондовых рынках,

увеличением количества участников, концентрацией капитала, интернационализацией и глобализацией рынка инвестиционных банковских услуг.

Крупнейшие ТНБ придают большое значение компьютеризации инвестиционной деятельности. В США поправка к "Закону о ценных бумагах" от 1975 г. формулирует значение глобализации мирового рынка ссудных капиталов и улучшения качества коммуникационных систем для развития инвестиционного рынка как объединения мировых рынков ценных бумаг посредством коммуникационных систем и систем обработки данных, которое увеличит эффективность, усилит конкуренцию, расширит объем информации, необходимой для брокеров, дилеров и инвесторов, а также облегчит процесс подбора встречных заявок инвесторов, способствуя самому выгодному их исполнению".

По сравнению с 1985 г. объемы эмиссий долговых обязательств увеличились в 1995 г. более чем в 5 раз на рынках США и Великобритании и более чем в 8 раз на рынках развивающихся стран, достигнув показателя 10 млрд долл. в 2007 г.

Распределение долговых обязательств по типу инвесторов осуществляется следующим образом: глобальные инвестиционные фонды - 30%; инвестиционные фонды развивающихся рынков - 35; пенсионные фонды - 10; страховые компании - 15; частные инвесторы - 10%. Размещение долговых обязательств по регио-нальному признаку зависит от инвестиционного потенциала рынка. Традиционное региональное распределение отдает предпочтение рынку США - 50-75%, далее следует еврорынок - 15-30 и рынки развивающихся стран - 10-25%.

*Таблица 2*

Срок	Тип инвестора
До 1 года	Банки Фонды денежного рынка

	Муниципалитеты Частные инвесторы
До 1-3 года	Банки Банковские трасты Пенсионные фонды Взаимные фонды Частные инвесторы Инвестиционные посредники
3-10 лет	Банковские трасты Инвестиционные посредники Страховые компании Взаимные фонды Частные инвесторы
10-30 лет	Пенсионные фонды корпораций Государственные пенсионные фонды Специализированные фонды
<b>Примечание:</b> Таблица составлена автором по информационным материалам Ситибэна.	

Инвестиционные услуги коммерческих банков зависят от уровня развития рынка ссудных капиталов, который представляет собой экономический механизм аккумуляции и перераспределения ссудного капитала в зависимости от состояния спроса и предложения. Развитие мирового рынка ссудных капиталов отражает степень интернационализации хозяйственных связей.

Таким образом, инвестиционные услуги банков - это финансово-посредническая деятельность банков по выпуску долговых и финансовых обязательств и их последующего размещения с целью привлечения дополнительных средств для обеспечения текущей деятельности и реализации стратегических планов развития корпораций.

В свою очередь, в соответствии с определением понятий операции и услуги инвестиционные операции банка тем или иным образом связаны с движением средств, выполнением инвестиционным банком поручений клиента и

представляют собой действия банка по купле-продаже долговых и финансовых обязательств, производимых по поручению и за определенную плату.

К новым аспектам инвестиционной деятельности относятся: услуги банков по эмиссии и размещению еврооблигаций и коммерческих бумаг; услуги при секьюритизации как новой форме инвестиционного посредничества; услуги банков в области корпоративных финансов; услуги банков по управлению финансовыми активами и на рынках ценных бумаг.

Журнал "Евроуиик" на начало января 2012 г. выделяет шесть крупнейших банков по оказанию инвестиционных услуг: Мерилл Линч, СБС-Варбург, Голдман Сакс, АБН АМРО Банк, Джи П. Морган, Дойче Морган Гренфел.

Выпуск еврооблигаций как одного из наиболее распространенных видов долговых заимствований обслуживается комплексом инвестиционных банковских услуг и операций, охватывающих подготовку, организацию и торговлю облигациями. При этом доходность инвестиционных операций по продаже еврооблигаций зависит от набора подготовительных действий банка, организующих и сопровождающих процесс продаж, иными словами от качества инвестиционных банковских услуг. Сущность инвестиционных услуг, оказываемых эмитенту еврооблигаций, напрямую связана с функциями, выполняемыми инвестиционным банком в процессе структурирования сделки. Во-первых, это - функция организатора или лид-менеджера, ответственного за координацию выпуска еврооблигаций и контроль за различными стадиями реализации сделки.

К наиболее распространенным инвестиционным услугам, предоставляемым инвестиционными банками, относятся: услуги банка как лид-или со-менеджера или участника синдиката по организации выпуска, ответственного за продажу облигаций инвесторам через подконтрольные фонды и дочерние структуры, и выкупа части облигаций в случае падения интереса

инвесторов к данному выпуску; услуги банка как налогового агента и доверителя, представляющего соответственно интересы эмитента и покупателей облигаций для оптимизации налогообложения и управления портфелем еврооблигаций; услуги банка как листингового агента, назначаемого эмитентом и ответственного за регистрацию выпуска на Лондонской фондовой бирже; услуги банка как агента-плательщика, назначаемого эмитентом и ответственного за аккумуляцию и выплату суммы облигаций инвесторам в соответствии с графиком погашения; услуги банка-депозитария, назначаемого клиринговой системой для ответственного хранения и проведения расчетов по сделкам с облигациями; консультационные услуги юридического советника, назначаемого совместным решением эмитента и лид-менеджера.

Основная документация по организации банками выпуска облигаций подразделяется на документы, относящиеся к андеррайтингу, подписке на облигации и их распространению и включает: мандатное письмо; приглашение участникам; телекс, подтверждающий доли участников банковского синдиката в выпуске облигаций после сбора первоначальных заявок; информационный меморандум о параметрах выпуска; соглашение об андеррайтинге между эмитентом, лид- и со-менеджерами; соглашение между лид- и со-менеджерами, подтверждающее легитимность и ответственность участников сделки пропорционально распределенным долям выпуска; аудиторское заключение и заключение юриста - советника сделки.

Процедура андеррайтинга начинается со специальной встречи, которая проводится через две недели после начала синдицирования выпуска облигаций и заканчивается подписанием соглашения. Перед организацией встречи банк лид-менеджер должен быть уверен, что информационный меморандум согласован со всеми участниками банковского синдиката и фондовой биржей,

контрактная документация находится на стадии завершения, банк- депозитарий готов к обслуживанию расчетов по сделкам, а эмитент выполнил все формальности и назначил уполномоченное лицо для подписи документации. Ввиду наличия большого количества подписываемых документов лид-менеджер рассылает порядок подписания документации всем участникам перед началом встречи. Закрытие сделки, как кульминационного момента процесса организации облигационного выпуска, начинается через неделю после подписания соглашения. Это период, когда эмитент начинает получать средства от продажи облигаций, а облигации начинают обращение на бирже и внебиржевом рынке.

Новой формой банковско-финансовых услуг стала секьюритизация. Понятие секьюритизации как новой разновидности инвестиционного банковского посредничества появилось в зарубежной экономической литературе более 20 лет назад. Новая банковская услуга по организации привлечения средне-и долгосрочных средств посредством выпуска долговых обязательств отразила стремление крупных банков и финансовых институтов к диверсификации инвестиционных рисков, снижению риска заемщика и улучшению качества инвестиционного портфеля. Отечественные ученые, в частности В.М. Усоскин<sup>12</sup>, определяют секьюритизацию как продажу на рынке части активов банка (главным образом обязательств клиентов по выданным ссудам) в форме ценных бумаг, обеспеченных этими активами и погашаемых из средств, поступающих от заемщиков<sup>1</sup>.

Л.Н. Красавина определяет секьюритизацию как замещение обычных банковских кредитов эмиссией ценных бумаг. Профессор Бостонского университета Т. Фрэнкель дает определение секьюритизации как "новой гибкой форме финансового посредничества ...посредством которого сберегатели

---

<sup>12</sup>В.М. Усоскин. Современные коммерческие банки. М. 2003.

денежных средств осуществляют их передачу заемщикам и получают обязательства последних<sup>13</sup>".

Следовательно, секьюритизация представляет собой набор инвестиционных услуг по подготовке и организации выпуска ценных бумаг, обеспеченных активами заемщика и денежными поступлениями выручки от реализации.

К середине 80-х гг. секьюритизация приобрела признаки общепринятого инвестиционного финансового инструмента. Выпуски долговых обязательств, обеспеченные активами заемщика и текущими денежными поступлениями, были осуществлены в большинстве развитых стран, включая Канаду, Великобританию, Францию, Голландию, Германию, Испанию, Италию и Австралию, а также в развивающихся странах с переходной экономикой. Наиболее развит рынок секьюритизированных долговых инструментов в США.

Преимущества секьюритизации как новой банковской услуги по сравнению с традиционными формами привлечения средств заключаются в том, что при использовании традиционных инвестиционных банковских услуг по выпуску акций или облигаций первостепенное значение имеет финансовое состояние заемщика, его кредитная история, опыт работы на финансовых рынках. Секьюритизация предполагает выпуск новых долговых обязательств, своего рода "обязательств под обязательства", позволяющих избавиться от рисков дебиторов и дающих возможность привлекать дополнительные ресурсы для оплаты своих обязательств при учете взаимного влияния следующих факторов (табл. 3).

---

<sup>13</sup>Л.Н. Красавина.МВКО. М, 2008.

**Таблица 3.  
Преимущества секьюритизации**

Удешевление стоимости привлекаемых ресурсов	Основной показатель привлекательности секьюритизации для заемщика. Отделяя активы от кредитного риска продавца активов заемщик может уменьшить стоимость привлекаемых ресурсов в отличие от традиционных ставок привлечения средств
Повышенный спрос инвесторов	Интерес инвесторов к структурированным бумагам значительно возрос в связи с развитием рынка секьюритизированных долговых инструментов, Например, облигации, обеспеченные поступлениями по ипотечным ссудам, дают возможность инвестировать средства в высоколиквидные бумаги по более высоким ставкам по сравнению со ставкой ЛИБОР
Преимущества использования забалансовой Природы секьюритизации для суверенных долговых обязательств	Введение евро и макроэкономических критериев для стран-ЕС позволяет им использовать секьюритизацию ДЛЯ уменьшения суверенного долга, улучшения макроэкономических показателей соотношения внешнего долга к ВВП в соответствии С условиями Маастрихского договора
Возможность получения/улучшения кредитного рейтинга	Использование секьюритизации является первым шагом к детальному анализу финансового состояния компании, а выпуск секьюритизированных долговых инструментов - начальным этапом на пути получения/улучшения кредитного рейтинга компании
Доступ к кредитным ресурсам на рынке капиталов	Возможность получения заемщиками доступа к кредитным ресурсам на рынке капиталов

Существует возможность секьюритизации различных типов активов для определенных категорий заемщиков, к которым относят авиационную промышленность, энергетику, экспортно-ориентированные производства, суверенные и муниципальные долговые обязательства, проектное финансирование, сферу телекоммуникаций, внешнеторговую деятельность, транспорт, утилизацию отходов.

*Таблица 4*  
*Распределение секьюритизированных активов по секторам экономики*

Сектор экономики	Виды секьюритизированных активов
Банки	Коммерческие кредиты, портфели долговых инструментов, ипотечные ссуды резидентам страны пребывания
Корпорации	Будущие поступления от торговой деятельности, недвижимость
Экспортные агентства	Будущие поступления от кредитов экспортерам
Финансовые компании	Поступления по счетам кредитных карт клиентов, платежи по обеспеченным и необеспеченным ссудам, кредитам малым и средним предприятиям, ссуд на покупку автомобилей
Страховые компании	Будущие страховые премии
Региональные администрации	Налоговые и прочие бюджетные поступления
Нефтяные компании	Будущие поступления от импортеров нефтепродуктов
Компании недвижимости	Таймшеры, лизинговые поступления, комиссии за обслуживание клиентов
Государство	Налоговые и бюджетные поступления, валютные поступления от внешних дебиторов
Телекоммуникационные компании	Поступления за телетрансляции, рента за использование оборудования и плата по долгосрочным контрактам
<i>Источник. ABN ARMO, International Securitization-Amsterdam, 1998.</i>	

Зарубежный опыт секьюритизации как нового направления в инвестиционной банковской деятельности полезно использовать в

Азербайджане в целях мобилизации капитала для подъема национальной экономики. Возможность секьюритизации экспортных валютных поступлений крупнейших компаний будет способствовать выходу корпораций на мировые рынки капитала, повышению их рейтинга, снижению на них цен заимствования.

Азербайджанские банки на первом этапе могут принять участие в секьюритизации путем покупки выпущенных ценных бумаг, что могло бы стать выгодным вложением средств как банков, так Азербайджанских, так и зарубежных инвесторов.

Важной сферой деятельности зарубежных банков стали услуги в сфере корпоративных финансов. Взаимоотношения западных банков с ТНК в сфере привлечения дополнительных денежных средств, ресурсов для обслуживания их текущей деятельности потребовали кардинального пересмотра стратегии, тактики коммерческих и инвестиционных банков по удовлетворению возрастающих потребностей клиентуры в дешевых средне- и долгосрочных ресурсах. Развитие банковских услуг в сфере корпоративных финансов, в частности, в форме консультационного и аналитического обслуживания, сопровождения деятельности клиентов способствует диверсификации источников прибыли банковских и финансовых учреждений или привлечению дополнительной корпоративной клиентуры. Традиционное банковское кредитование постепенно уступает место более сложным инвестиционным банковским продуктам, цель которых в переложении рисков заемщика с банковского баланса на инвестиционные институты, увеличении капитала корпораций, реализации стратегии их развития.

Изменения в подходах, наборе и качестве банковских услуг прослеживаются в работах российских исследователей.

Например, в 2008 г. Иванов сформулировал следующие виды консультационных банковских услуг: составление сметы хозяйственной

деятельности предприятия, калькуляция себестоимости продукции, экспертная оценка по инвестиционной стратегии предприятия, справки по клиентам, предоставление справочных материалов<sup>14</sup>.

В целом корпоративные финансы можно определить как денежные отношения, возникающие в процессе деятельности корпорации по созданию, разделению и перераспределению стоимости производимой продукции в связи с формированием денежных доходов и накоплений и использованием их для стратегического развития, расширенного воспроизводства, увеличения капитала и получения максимальной прибыли.

Соответственно услуги банков в области корпоративных финансов представляют деятельность банков, удовлетворяющую потребности корпораций в финансовом консультировании, консультационно-аналитическом обслуживании, и направленную на оптимизацию денежных потоков, достижение стратегических целей их развития.

Рассмотрим место банковских услуг в области корпоративных финансов, в портфеле услуг современного ТИБ. Сфера банковских услуг в области корпоративных финансов включает: слияния и поглощения; финансовое консультирование; консультирование по приватизации; выделение части собственности; реструктуризацию задолженности; контроль за аукционами; поиск стратегического партнера; создание совместных предприятий.

Стратегия слияний и поглощений банковских институтов и корпораций направлена как на приобретение с целью расширения рынка и зоны присутствия, так и на оборонительное слияние (поглощение) с целью укрепления позиций на рынке.

---

<sup>14</sup>Иванов . банковские услуги . М, 2008.

Финансовое консультирование занимает одно из лидирующих направлений деятельности банковских учреждений и включает следующие услуги, типичные и для остальных видов услуг в области корпоративных финансов: проведение процедуры комплексной проверки компании; финансовое моделирование; оценка инвестиционной привлекательности; анализ рынка совершения сделки; составление бизнес-плана компании; подготовка информационного меморандума для инвесторов и участников сделки; выбор потенциальных инвесторов; структурирование сделки; проведение переговоров.

Оказание услуг в форме финансового консультирования производится на основе сегментации клиентов по групповому признаку. Например, состав групп клиентов крупнейших инвестиционных банков включает телекоммуникационные компании, средства массовой информации, финансовые институты, промышленные корпорации, транспортные компании, строительные компании, химические и фармацевтические компании, энергетические компании, специфика деятельности которых определяет специфику и набор предоставляемых услуг.

К услугам, оказываемым корпорациям банками и инвестиционными институтами, следует отнести: привлечение капитала путем размещения ценных бумаг. Данные услуги часто включают корпоративную реструктуризацию, необходимую для привлечения капитала, включая комплексную оценку соответствующих юридических, финансовых, налоговых и бухгалтерских вопросов; консультирование международных, частных и корпоративных инвесторов по вопросам осуществления инвестиций и организации торговой деятельности; консультирование государственных органов; оценка стоимости компаний, структурирование сделок.

С практической точки зрения общая процедура предоставления банковских услуг в сфере корпоративных финансов состоит из нескольких этапов -

подготовительного, аналитического, маркетинговых исследований и завершения (закрытия) сделки.

Услуги зарубежных банков в области корпоративных финансов основаны на комплексе имеющихся знаний, умений и навыков по организации взаимодействия с крупными и средними клиентами, направленности на максимальное удовлетворение их потребностей в качественных консультациях.

Развитие подобных услуг азербайджанскими банками и учреждениями зависит от наличия соответствующих законодательных предпосылок в развитии подобного вила услуг, изучения мирового опыта представления услуг в области корпоративных финансов, соблюдения международных стандартов проведения данных сделок. Финансовое консультирование крупных корпораций сможет стать в Азербайджане высокодоходной сферой деятельности банков, и содействовать развитию новых форм сотрудничества банков и клиентов как в традиционном банковском бизнесе, так и на рынке ссудных капиталов.

**Таблица 5**  
**Банковские услуги при подготовке к размещению акций**

Действия банка	Срок (недели)
<b>Этап 1. Подготовительный</b>	
Подготовка подписания контракта с клиентом	1
Стартовая встреча, составление подробного графика структурирования сделки	1
Проверка исходных данных: обсуждение вопросов, необходимых для выяснения целей и задач, преследуемых клиентом в сделке всестороннее изучение финансовых документов клиента стратегический обзор направлений деятельности клиента юридический анализ сделки	1-5
Подготовка предварительного бизнес-плана	5-7
Помощь клиенту в выборе международного аудитора	5-7

Контроль за проведением аудита в соответствии с международными стандартами бухгалтерского учета	8-20
<b>Этап 2. Подготовка документации</b>	
Консультации в определении объема, сроков, структуры и цены предложения и методики размещения акций	8-12
Подготовка проекта информационного меморандума	10-20
Помощь клиенту в выборе международного юридического консультанта	10-12
Выбор маркетинговой стратегии	20-22
Действия банка	Срок (недели)
<b>Этап 3. Маркетинговые мероприятия</b>	
презентации программы размещения инвесторам («роуд-шоу»)	23-25
изучение первоначальной реакции потенциальных инвесторов	26-27
оставление окончательного списка потенциальных инвесторов	28
Разработка процедуры переговоров с заинтересованными инвесторами. Переговоры с инвесторами	29-31
<b>Этап 4. Закрытие сделки</b>	
Контроль за составлением проектов юридических документов, необходимых для завершения сделки	32
Проведение комплексной проверки будущих акционеров	32-35
Проведение переговоров о сроках и условиях	32-37

сделки	
Окончательное оформление документации	37-40
Подписание и исполнение сделки	41

Значительное место в инвестиционных услугах банков занимают услуги по управлению активами клиентов.

В последние десятилетия управление финансовыми активами на Западе развивалось в достаточно благоприятных условиях вследствие увеличения объема накоплений и сбережений и повышения курсов акций на развивающихся рынках. С середины 80-х гг. стоимость всех обращающихся ценных бумаг на мировых фондовых рынках выросла на 13% и составила к концу 2012г. 127,303 млрд долл. США, когда количество сделок с акциями за весь год достигло астрономической цифры - 334 млн долл. США. К основной тенденции, отражающей рост популярное! и услуг по управлению финансовыми активами, ((носитя ушичсие объема фондовых рынков и денежных накоплений, объединяемых инвестиционными банками в пулы.

С институциональной точки зрения состав участников рынка услуг по управлению активами включает инвестиционные банки, инвестиционные компании, паевые и взаимные фонды, управляющие компании фондов, брокерские и консультационные фирмы. К потребителям услуг по управлению активами относятся государственные и муниципальные органы, страховые компании, пенсионные фонды, ссудо-сберегательные ассоциации, частные инвесторы, т.е. участники финансового рынка, имеющие свободные активы и стремящиеся к их последующему инвестированию с целью увеличения прибыли и диверсификации ее источников.

Общепринято разграничивать инвестиционные рынки развитых и развивающихся стран. К развитым инвестиционным рынкам относят рынки стран Европы, США, Канады, Японии.

На их долю приходится 19% населения, 82 мирового ВВП, 89 капитализации мировых финансовых рынков и 98% портфельных инвестиций. Под термином "развивающиеся рынки" обычно понимают вновь образованные рынки в странах с переходной экономикой, которых в мире насчитывается 32

Таблица 6.

*Страны с развивающимися рынками*

Латинская Америка	Восточная Европа	Юго-Восточная и Восточная Азия	Другие
Аргентина	Прибалтийские	Китай	Израиль
Бразилия	страны	Индия	Южная Африка
Чили	Болгария	Индонезия	Турция
Колумбия	Хорватия	Малайзия	
Эквадор	Чехия	Пакистан	
Мексика	Венгрия	Филиппины	
Панама	Польша	Южная Корея	
Перу	Румыния	Шри Лайка	
Венесуэла	Россия	Тайвань	
	Словакия	Таиланд	
	Словения		
<i>Примечание. Таблица составлена автором.</i>			

При предоставлении банковских услуг, связанных синвестированием средств в долговые инструменты развивающихся рынков, учитываются следующие риски: политические, экономические, недостаточность информации, низкая ликвидность. Ряд зарубежных ученых подразделяет риски по управлению активами на первичные и вторичные. Первичные риски неподконтрольны участникам инвестиционного процесса и включают риск ненадежности клиринговой системы, банкротства, временной неплатежеспособности эмитента, валютный, страновой, рыночный, юридический и торговый риски. К вторичным относятся риски, возникающие в процессе непосредственного проведения сделки, в определенной степени неподконтрольные участникам сделки, в частности, риск брокера-дилера по

сделкам. Недооценка и ошибочная политика по управлению рисками в странах Юго-Восточной Азии способствовали мировому финансовому кризису, банкротству ряда корпораций и значительным потерям инвестиционных институтов вложивших часть активов в экономику развивающихся стран. Среди основных причин кризиса стран Юго-Восточной Азии следует выделить: наличие крупного дефицита платежного баланса, финансируемого за счет продажи государственных долговых заимствований стран данного региона крупным институциональным инвесторам; финансовую либерализацию, не подкрепленную соответствующим уровнем законодательной поддержки; недостаточное развитие рынка внутренних облигационных заимствований; неэффективность политики по поддержке курса национальных валют.

Основные банковские услуги и продукты в области управления активами можно разделить на две основных группы: Услуги на мировом рынке акций, которые охватывают: услуги по формированию инвестиционного портфеля на мировом рынке акций. Услуги инвестиционных банков ориентированы на крупных корпоративных клиентов и включают информационные, консультационные услуги по оценке привлекательности портфеля ценных бумаг различных инвесторов, формирование портфеля, управление портфелем акций, услуги в области коммуникационных технологий, которые оказываются на региональном, секторальном, страновом и корпоративном уровнях; услуги на европейском рынке акций. Способ формирования инвестиционного портфеля варьируется от специфической секторно-ориентированной стратегии до стратегии рыночной конъюнктуры, включая ориентацию на фондовые индексы; услуги по формированию инвестиционного портфеля на североамериканском рынке акций; услуги по формированию портфеля акций на развивающихся рынках через систему дочерних или подконтрольных инвестиционных фондов.

Предоставление клиентам услуг по управлению активами тесно связано с банковскими услугами по ответственному хранению и проведению расчетов по сделкам купли-продажи ценных бумаг. В западной банковской практике эти услуги называют "глобальными услугами по работе с ценными бумагами". Понятие "глобальных услуг" появилось в середине 90-х гг. и отражает современные тенденции в развитии рынка ценных бумаг и сопутствующих клиринговых услуг. Эволюция банковских услуг на глобальных рынках ценных бумаг проходила в три этапа (табл. 7).

**Таблица 7**  
**Эволюция глобальных банковских услуг на рынке ценных бумаг**

	Периоды		
	<i>Середина 80-х гг.</i>	<i>Середина 90-х гг.</i>	<i>Прогноз на 2000-2004 гг.</i>
Терминологическое определение услуг	Глобальные депозитарные услуги	Глобальные услуги на рынке ценных бумаг	Глобальные инвестиционные услуги
Географический охват	20-25 стран	50-60 стран	100 и более стран
Основные виды услуг	Ответственное хранение Расчеты по сделкам Сбор доходов Консолидированная отчетность по движению средств по счетам	Интеграция глобальных депозитарных услуг в мировую расчетную и учетную систему Предоставление более широкого спектра инвестиционных и банковских услуг, включая предоставление консолидированной отчетности, кредитование под залог и ценными бумагами, управление наличностью Управление индексными фондами и пров-ляжежлелс деривата	Совершенствование системы сегментации услуг с целью удовлетворения потребностей инвесторов Предоставление услуг, основанных на стратегическом партнерстве между продавцом, покупателем и расчетным институтом, включающих управление наличностью, инвестиционные, банковские услуги,

		вами 1	управление рисками и т.д.
<i>Примечание: Таблица составлена автором.</i>			

Механизм предоставления глобальных услуг на рынках ценных бумаг - это система взаимодействия инвестиционных услуг, осуществляемых в большинстве случаев банковскими учреждениями в рамках рыночной инфраструктуры.

Таким образом, инвестиционные услуги сопровождают и оптимизируют инвестиционные операции. Следует отметить, что крупные инвестиционные банки часто выполняют функции глобальных депозитариев, субдепозитариев и компаний по управлению активами, т.е. специализируются на комплексном предоставлении инвестиционных услуг и создают благоприятные предпосылки для быстрого и качественного проведения инвестиционных банковских операций.

Крупнейшими поставщиками услуг на рынке ценных бумаг и управлению финансовыми активами являются Чейз Манхэттен Бэнк (США), Бэнк оф Нью-Йорк (США), АБН АМРО Банк (Голландия), Барклайзбэнк(Англия), Мидлэндбэнк (Англия), СБС- Варбург (Швейцария). Стратегия Чейз Манхэттен Бэнк заключается в максимальном охвате региональных рынков (62), на которых работает 17 региональных отделений банка, обслуживающих 65% хранимых ценных бумаг. Данный банк ориентируется в основном на развивающиеся рынки, предоставляет клиентам глобальные услуги на рынке ценных бумаг и специализируется на обслуживании первоклассных бумаг,

инвестированных страховыми компаниями, пенсионными фондами и управляющими компаниями.

Существующие тенденции в развитии индустрии управления активами и предоставлении банковских услуг на мировых рынках ценных бумаг являются одним из ключевых направлений развития банковского дела в ближайшие 20-30 лет. Процессы централизации инвестиционных портфелей в нескольких глобальных депозитариях приведут к дальнейшей концентрации крупнейших банков, росту слияний и поглощений, интернационализации банковской деятельности.

Когда заходит речь о деятельности классических международных инвестиционных банков в той или иной стране, обычно имеют в виду присутствие в данной стране глобальных инвестиционных банков, которые являются лидерами по объему размещения акций и облигаций, а также сделок по слиянию и поглощению во всем мире. По итогам 2012 года практически весь международный инвестиционный рынок (97%) оказался поделенным между двадцатью глобальными инвестиционными банками. Причем 77% рынка приходится на первую десятку, а ведь еще в 2000 году ее доля была в два раза меньше.

Таким образом, можно говорить о формировании некой олигополии среди классических международных инвестиционных банков.

Четыре главных игрока в этом бизнесе уже определились. Это "Meririll Lyunch" , "Goldman Sachs", "Salomon Smith Barney" и "Morgan Stanley Sean Witter" (рыночными долями от 10% до 13%).

Однако пока еще рано говорить о том, что состав мировой элиты классических инвестиционных банков окончательно сложился. Конечно, вряд ли кто-то из первой четверки утратит свое положение, но появление еще одного- двух игроков того же уровня вполне возможно. Главная же борьба

предстоит за место в первой десятке, так как именно ее участники поделят между собой практически весь рынок уже в ближайшее десятилетие. По мнению аналитической фирмы "Securities Data company", через 2-3 года в руках первых десяти глобальных инвестиционных банков с полным набором услуг могут оказаться более 95% рынка, а остальным (их число должно резко сократиться) придется довольствоваться узкоспециализированными нишами.

Главной особенностью этих крупнейших инвестиционных банков является глобальный характер их деятельности. Так как все большее число производственных компаний ведет свой бизнес в международных масштабах, то обслуживающие их инвестиционные банки так же стремятся присутствовать практически во всех регионах, чтобы предоставлять консультации и совершать транзакции на любом рынке мира.

Азербайджан, относящаяся к числу развивающихся рынков, пока не может ни в коей мере претендовать на приоритет со стороны крупнейших международных инвестиционных банков. Бизнес на развивающихся рынках вообще трудно вписывался в организационные структуры таких компаний. В начале 1980-х годов, когда бизнес на нарождающихся рынках только начинался, в большинстве крупнейших международных инвестиционных банков операциями в этой области занимались сотрудники, торгующие облигациями. Речь шла исключительно о Латинской Америке, где только приступали к новым эмиссиям. Затем настала пора выпуска и первоначального размещения акций. После распада соцлагеря нарождающихся рынков стало гораздо больше.

В результате возник феномен, который аналитики по долговым обязательствам называют "банком для нарождающихся рынков внутри банка". Как только бизнес на нарождающихся рынках со всеми его компонентами, включая синдикацию, продажи и исследования, стал реальностью, возникли трения с другими подразделениями. В итоге осуществляется реорганизация

компонентов в рамках все более мощных глобальных подразделений, размах деятельности которых приобретает поистине мировой характер .

Ключевым для многих инвестиционных банков стало решение относительно построения организационной структуры: исходя из географического принципа или вокруг продуктов, таких как инструменты с фиксированным доходом, операции с иностранными валютами или акциями, инвестиционно-банковская деятельность и управление активами.

Многие специалисты утверждают, что в данном случае речь идет о матрице: специализированные подразделения по продуктам перекрывают географическую структуру.

Лидер международного рынка инвестиционно-банковских услуг - компания " Merrill Lyunch ", которая с 1990-х годов организационно строится вокруг глобальных групп продуктов и глобальных групп клиентов, сообщила в марте 2007 года о своих полномочиях в области отчетности и ответственности региональных подразделений. Таким образом, реформа, приведшая к созданию пяти постов главных региональных управляющих, отражает растущее значение международной активности " Merrill Lyunch ".

Можно выделить множество причин стратегического порядка, в силу которых глобальные инвестиционные банки фокусируют большее внимание на регионах. Например, если организационная структура определяется основными продуктами, то это не позволяет получать максимальную выгоду от бизнеса с корпоративными клиентами. И если инвестиционный банк предоставляет клиентам ссуды или организует для них заем, следующим этапом деятельности может стать размещение акций, что, возможно, включает такой компонент, как слияния и поглощения. Поэтому, подход к ресурсам и прибылям должен иметь более "географический" (то есть "клиентский") характер.

Однако есть и иная точка зрения. Инвестиционные банки, организуемые по региональному признаку, сковывают себе руки, поскольку не могут использовать тенденции, складывающиеся на субрегиональном уровне. К примеру, специалист по слияниям и поглощениям в Латинской Америке не знает, что происходит в Азии и Европе. Подобные границы создают трения и затрудняют, например, размещение приватизационного выпуска в остальных частях мира.

В результате, степень самостоятельности подразделения по нарождающимся рынкам внутри инвестиционного банка независимо от типа организации может варьироваться в значительных пределах.

### **Глава 3. Формирование модели участия российских коммерческих банков в инвестиционном процессе и перспективы ее развития**

#### **3.1. Развитие институциональной и законодательной инфраструктуры инвестиционной деятельности банковских институтов**

В то же время в достаточно масштабном секторе экономики существует высокий потенциал развития за счет использования инструментов фондового рынка как основного средства привлечения инвестиционных ресурсов. К перспективным в этом отношении можно отнести предприятия энергетического сектора, обладающие высокими технологиями; ряд предприятий машиностроения с прогрессивным оборудованием, нуждающимся в расширении и обновлении; предприятия по производству импортозамещающей продукции; строительная индустрия; с учетом сохранившегося высокого интеллектуального потенциала - венчурный бизнес.

Сегодня многие исследователи предлагают концепцию активного развития рынка ценных бумаг наряду с функционированием банковской континентальной системы инвестиционного посредничества, с перспективой усиления роли рынка ценных бумаг.

Необходимость такого типа развития обосновывается большими инвестиционными потребностями, обязательностью перераспределения части рисков с кредитно-денежной системы на частных акционеров, потребностями в развитии венчурного капитала.

Однако, необходимо отметить, что, во-первых, как показывает международный опыт, в странах континентальной модели в качестве ее составного элемента достаточно активно функционирует рынок ценных бумаг; во-вторых, в Азербайджане данная модель в настоящий момент далека от полноценного развития, впрочем, как и сам фондовый рынок.

Для развития по "континентальному" типу банковской системы, необходим ряд следующих условий, кроме соответствующих макроэкономических условий (приемлемый уровень доходности на вложенный капитал сверх нормы процента, ликвидация монополизма и соответствующей структуры цен и др.):

1. возможность контроля со стороны банков над выделенными инвестиционными ресурсами, что предполагает наличие механизма взаимодействия и баланса интересов между промышленностью и банками на основе соответствующей правовой базы; при этом особенно важно регулирование отношений, связанных с передачей прав собственности и управления;
2. функционирование механизма снижения и перераспределения рисков, в том числе ввод в действие ипотеки, оборота земли, защита и

страхование депозитов частных вкладчиков, развитая система страхования в целом;

3. успешно функционирующий механизм взаимодействия государства и банков в инвестиционном посредничестве;

4. институциональная инфраструктура, что, на наш взгляд, в настоящий момент наиболее важно, то есть создание и развитие специализированных кредитных институтов (СКИ) средне- и долгосрочного кредитования; кредитных и сберегательных кооперативов; консалтинговых, маркетинговых агентств; аудиторских фирм и т.д.

Как показал опыт деятельности развитых стран, банки при осуществлении инвестиций стремятся к минимальному уровню рисков и проводят консервативную кредитную политику. Поэтому одним из основных факторов развития континентальной системы и инвестиционного механизма в качестве ее составляющей, является последовательное снижение рассмотренных ранее высоких инвестиционных рисков.

Операционный риск может быть снижен различными путями. В настоящее время органы государственного регулирования периодически повышают требования к размеру собственного капитала, необходимого для деятельности, как в банковской системе, так и среди участников фондового рынка. Развивается система аттестации специалистов: по ценным бумагам, по управлению предприятиями-банкротами, аудиторов и бухгалтеров. Вводится обязательность аудиторской проверки для банков, в перспективе - для всех крупных и средних фирм.

В действующем законодательстве, регулирующем операции банков, связанные с инвестициями, существуют значительные пробелы, делающие затруднительным проведение базовых операций: контроль использования выданных долгосрочных ссуд, обеспечение залога, предоставление гарантий.

Практически отсутствует рынок оборота земли, который во всех странах с развитой экономикой является основой для страхования и обеспечения ликвидности инвестиций.

Рассмотрим существующий порядок расчетов между банком-инвестором и заемщиком.

Кроме того, у предпринимателей остается право иметь несколько расчетных счетов в различных банках. Налоговые службы информацию о наличии расчетных счетов считают коммерческой тайной, которая может быть раскрыта только правоохранительным и судебным органам. Данное обстоятельство усложняет контроль над движением средств фирмы и целевым характером использования средств - без чего, как показала международная практика, инвестиционные кредиты предоставляются редко. Контроль финансового учреждения, по крайней мере информационный, над инвестируемым предприятием - обязательное условие долгосрочного кредитования. Как правило, банки-инвесторы ставят потенциальным заемщикам условия по переводу счетов в банк и поддержанию значительных оборотов по ним в течение длительного периода - до года. После этого предоставляются коммерческие кредиты на сравнительно небольшие суммы сроком от трех до шести месяцев, и только после создания длительной "кредитной истории" в банке-инвесторе, становится возможным предоставление кредита на срок свыше одного года. Даже ввод представителя банка в органы управления и контроля или участие в собственности - покупка доли акционерного капитала, не обеспечивают контроля, поскольку контроль часто возможен только при обладании доминирующим пакетом акций.

Практически во всех развитых странах обеспечивается страхование банковских депозитов частных вкладчиков, что значительно стимулирует стабильность и рост сбережений, являющихся ресурсной базой долгосрочного

кредитования. Не отрегулирован механизм коммерческого страхования банковских инвестиционных операций. Финансовое страхование, в том числе страхование кредитования, практически не производится. Страховые компании также не страхуют риск неплатежей, являющийся сегодня одним из основных, кроме форс-мажорных случаев.

Таким образом, необходимо развитие платежной и страховой системы; совершенствование правовой инфраструктуры для совершения инвестиционных операций - нотариальной и судебной систем.

Для инвестиционной деятельности банков на фондовом рынке принята модель равновозможного участия банковских институтов наряду с другими участниками рынка - финансовыми, трастовыми компаниями, инвестиционными фондами и пр.

Тем не менее в законодательстве заложены некоторые препятствия для развития рынка ценных бумаг, связанные с типом формирующейся банковской системы: льготы по налогообложению доходов от депозитов по сравнению с доходами от ценных бумаг; наличие налоговых и других преимуществ при финансировании за счет кредита по сравнению с финансированием за счет выпуска ценных бумаг.

В правовой базе фондового рынка недостаточно тщательно проработаны меры ответственности инвесторов за невыполнение правил деятельности, не развита система надзора, не разработан правовой режим и понятия инсайдерских сделок, перечень запрещенных видов сделок, объем и процедурная сторона административного расследования, возбуждения обвинения против участников фондового рынка, гражданской ответственности при совершении запрещенных сделок.

Не разработаны особые условия сделок и требования по раскрытию информации к директорам, служащим и главным акционерам компании при со-

вершении сделок с ценными бумагами своего предприятия. Из-за неразвитой депозитарной и регистрационной инфраструктуры не отработаны элементарные операции - расчеты "поставки против платежа", механизм защиты прав покупателя при недобросовестной регистрации и мошенничестве. Данные недостатки значительно повышают уровень рисков и снижают правовую защищенность деятельности банков-инвесторов.

Кроме того, нормативы деятельности банков, ориентированные на регулирование деятельности банков как выполняющих преимущественно коммерческие операции, не позволяют проведение масштабных инвестиционных операций.

Неоправданным представляется также порядок, при котором не проводится аттестации специалистов банков для работы с ценными бумагами, то есть для работы достаточно выданной банку общей лицензии, в то время как специалисты других институтов рынка обязаны пройти индивидуальную аттестацию.

Среди благоприятных тенденций в формировании нормативной базы можно отметить: постепенное увеличение требований к минимальному собственному капиталу банка 50 млн. манатов, что создает необходимую ресурсную базу для долгосрочного кредитования.

Тем не менее, показатель "инвестиционного трансферта", предложенный нами, то есть показатель доли перевода привлеченных кредитными институтами средств на инвестиционные нужды, для банков остается сравнительно низким. Коммерческие банки вынуждены избегать ограничений в долгосрочном инвестировании средств через механизм перевода средств через небольшие фирмы, как это происходило во время залоговых аукционов. Фактические инвестиции в данном случае оформляются как' регулярно продлеваемые кредиты фирмам-посредникам.

В настоящий момент в нормативной базе отсутствует дифференциация банков на коммерческие банки, банки средне- и долгосрочного кредитования, инвестиционные банки; применяется обобщающая формулировка - "кредитные учреждения". Однако, изучение зарубежного опыта показало необходимость создания специализированных кредитных институтов (СКИ) по средне- и долгосрочному кредитованию, обеспечивающих вложение практически всего объема привлекаемых ими средств в соответствующие финансовые инструменты - инвестиционные кредиты, акции и облигации.

Банки долгосрочного инвестирования и кредитования, могут, на наш взгляд, выполнять следующие основные функции: мобилизация долгосрочных ресурсов, не используемых в настоящий момент на инвестиционные цели; инвестирование в основные фонды предприятий путем предоставления кредитов, облигационных кредитов, вложений в акционерный капитал, эмиссионных и фондовых операций; краткосрочное кредитование предприятий на оборотные нужды, причем кредитные ресурсы не направляются в спекулятивные операции на финансовых рынках МБК и валюты.

Для "континентальных" банковских систем Франции, Италии, Японии характерно наличие развитой сети кредитных кооперативов, занимающихся перераспределением полученных от крупных СКИ кредитных ресурсов между фермерскими хозяйствами и сельскохозяйственными кооперативами, предприятиями мелкого бизнеса.

Опыт многих стран (Италии, Франции, Германии) показал необходимость создания и развития, в том числе правительственным директивным способом, банков с отраслевой специализацией - сельскохозяйственных, ипотечных, строительных, сберегательных. В Японии и Италии особое внимание уделяется региональным банкам, имеющим собственную правовую "нишу" и другие виды защиты со стороны государства.

Формирование и поддержка ФПГ во главе с крупными универсальными банками обладает высоким экономическим потенциалом развития. К примеру, предприятия, входящие в шесть ведущих ФПГ Японии, обеспечивают более 50% объема продаж в ведущих отраслях промышленности. Однако, нельзя абсолютизировать роль ФПГ и необходимо иметь в виду, что основная масса предприятий и банков в экономике действует вне рамок ФПГ, создавая также среду для их деятельности.

Одной из главных целей зарубежных ФПГ ("кэйрэцу" в Японии, "чеболь" в Корее, группы подконтрольных гросс-банкам предприятий в Германии) являлась экспортная экспансия продукции обрабатывающей промышленности. Обнаружилось, что на международных высококонкурентных рынках преимуществом обладают именно такие структуры. Наиболее крупные ФПГ пока ставят перед собой более скромные цели: восстановление разорванных производственных цепочек, экспорт сырья и энергоносителей, реанимация машиностроения, санация предприятий.

При анализе развития лизинговых операций мы встретим знакомый набор проблем: пробелы в законодательстве, жесткая налоговая среда, высокие таможенные пошлины на импорт оборудования по лизингу, отсутствие ликвидной и залоговой базы. Кроме устранения данных недостатков, допустимо также использование следующих форм стимулирования: снижение налога на прибыль, полученную по основной деятельности лизинговой фирмой на срок от одного до двух лет; снижение налога на прибыль банков, полученную от финансирования лизинговых операций на те же сроки; освобождение лизинговых фирм от выплаты НДС по закупленному оборудованию, с сохранением выплаты остальных налогов; целевая поддержка инвестирования путем лизинга в передовых отраслях; установление нарастающих норм амортизации по лизинговому оборудованию.

В настоящее время доля лизинга в стране составляет лишь 1% от общей суммы инвестиций, поскольку тяжелая структура лизинговых платежей, в которой высока доля процентов по кредиту и налогов, отсекает большинство потенциальных проектов.

В итоге проведенного исследования возможно сделать вывод о существовании значительного потенциала банковской системы страны по развитию инвестиционного процесса при условии совершенствовании законодательной, нормативной базы, развития инфраструктуры фондовых и банковских рынков, организации и поддержки институциональных изменений в сети кредитно-денежных учреждений.

Чтобы активизировать трансформацию свободных банковских средств в инвестиции в реальный сектор, необходимо проработать механизм защиты прав инвесторов, договорно-правовую часть инвестиционных отношений, формы страхования инвестиций, внести в законодательство, которые экономически стимулируют банки кредитовать реальный сектор экономики. В свою очередь расширение кредитования промышленных предприятий нацеливается на реструктуризацию и модернизацию производства. Однако это определяется многими факторами; один из них — благоприятная инвестиционная среда.

На инвестиционную деятельность предприятий большое влияние оказывают и их размер и техническое состояние перед началом реформ: чем крупнее предприятие и технически лучше оснащено, тем выше уровень его инвестиционной активности в последующий период.

### **3.2. Применение опыта иностранных банков в инвестиционной деятельности азербайджанских банков**

Развитие азербайджанского рынка инвестиционных банковских услуг - является одним из главных важнейших направлений деятельности отечественных банков. Улучшение инвестиционного климата Азербайджана, создание альтернативных источников вложения средств, привлечение и аккумуляция инвестиционных ресурсов крупных азербайджанских корпораций, развитие консультационных услуг и услуг в области корпоративных финансов являются одними из приоритетных задач развития азербайджанской банковской системы.

Использование мирового опыта может быть полезно при оказании азербайджанскими банками следующих инвестиционных услуг:

1. оценки и управления рисками потенциальных инвесторов;
2. депозитарных услуг для обслуживания процесса перераспределения ссудного капитала в форме фондовых операций между различными инвесторами;
3. финансового консультирования и услуг в сфере корпоративных финансов;
4. выпуска долговых обязательств, обеспеченных активами клиентов или экспортной выручкой.

Для успешного развития азербайджанского рынка банковских услуг необходимо устранить ряд законодательных и процедурных ограничений. Решение данной задачи предполагает:

1. создание необходимой законодательной базы для оказания инвестиционных банковских услуг;
2. создание площадок по торговле ценными бумагами;
3. развитие депозитарных услуг, расчетов по сделкам с ценными бумагами и банков-депозитариев, учитывая несовершенство инфраструктуры Бакинского фондового рынка.

4. Качество услуг и размер инвестиционного портфеля не позволяют банкам эффективно обслуживать расчеты по фондовым сделкам и предоставлять универсальные услуги по ответственному хранению ценных бумаг.

5. Азербайджанским банкам-депозитариям необходимо использовать мировой опыт депозитарных услуг иностранных банков,

Инвестиционные услуги в Азербайджане предоставляют банк Паша банк, Капитал банк.

**Т а б л и ц а 8**

**Перечень основных инвестиционных операций и услуг азербайджанских банков**

Инвестиционные банковские операции	Инвестиционные услуги банков
Купля-продажа ценных бумаг Эмиссия ценных бумаг Расчетные операции по сделкам с ценными бумагами	Инвестиционный анализ Инвестиционное посредничество Инвестиционное консультирование Депозитарные услуги Клиринговые услуги Управление активами Андеррайтинг

Совершенствование и развитие азербайджанского рынка инвестиционных банковских операций и услуг актуализирует следующие задачи:

1. развитие операций и сопутствующих услуг по эмиссии ценных бумаг, в частности, крупнейших азербайджанских корпораций, экспортно-ориентированных предприятий;

2. развитие услуг по ответственному хранению ценных бумаг. Полезно использование мирового опыта депозитарных услуг в области проведения расчетов и заключения сделок в режиме реального времени в клиринговых системах СЕДЕЛ и ЕВРОКЛИР в Европе и ДТС в США.

Особого внимания заслуживает развитие инвестиционных банковских услуг по секьюритизации и инвестиционных услуг в сфере корпоративных финансов.

Корпоративные ценные бумаги должны стать в Азербайджане средством привлечения инвестиций в реальный сектор экономики, а не объектом спекуляций.

Внедрение мирового опыта по оказанию услуг по секьюритизации внешних валютных поступлений является одним из перспективных видов инвестиционной банковской деятельности.

Эффективное использование возможностей рынка негосударственных корпоративных заимствований требует усиления мотивации вложений инвесторов в ценные бумаги. Для этого необходимо обеспечение гарантий инвестиций, надлежащее информационное обеспечение инвесторов об эмитентах ценных бумаг, налоговые льготы на инвестиции в ценные бумаги при их первичном размещении, создание системы рейтинговой оценки деятельности эмитентов.

Мировой опыт инвестиционных банковских услуг необходимо использовать при эмиссии облигаций, организации телефонных и муниципальных займов. За рубежом существует определенная последовательность организации выпуска, дающая возможность поэтапно подготовить эмиссию бумаг. В целях оптимизации данного процесса при реализации первых сделок следует привлекать иностранных экспертов, имеющих опыт координации действий юридического, налогового и финансового консультантов эмитента.

К базовым инвестиционным услугам, оказываемым клиенту в процессе организации выпуска облигаций, относятся:

- ❖ проведение аналитиками инвестиционного банка аудита эмитента;

- ❖ подготовка аналитическими службами банка документации и информационного меморандума по сделке;
- ❖ создание банком и эмитентом специализированной компании, находящейся под контролем банка, для аккумуляции средств от продажи бумаг и выплат купонного дохода;
- ❖ услуги комиссионера по аккумуляции валютных поступлений;
- ❖ услуги агента по привлечению инвестиционных ресурсов эмитента и платежного агента по выплате доходов и основных сумм инвесторам (функции администратора);
- ❖ консультационные услуги аналитических служб банка по анализу отрасли и деятельности эмитента.

В современных условиях секьюритизация возможна для крупных экспортно-ориентированных компаний в нефтяной, газовой, металлургической отраслях, а также для предприятий военно-промышленного комплекса, имеющих долгосрочные контракты на поставку военной техники. Сегментирование данной группы предприятий обусловлено наличием стабильных источников экспортных поступлений, а также устойчивым спросом на их продукцию на внутреннем рынке.

Отдельно следует рассматривать возможность выпуска облигаций, обеспеченных стабильными денежными поступлениями в национальной валюте, например, выпуск облигаций для компаний сотовой связи.

Практический интерес представляет использование мирового опыта по размещению облигаций через Интернет. Например, в начале 2000 г. Всемирный банк объявил о намерении выпустить через Интернет международные облигации на сумму 3 млрд долл. США, а Федеральная корпорация жилищного ипотечного кредита США - облигации на сумму 6 млрд долл. США. Размещение облигаций через Интернет, по мнению) экспертов Всемирного банка,

позволит установить новые стандарты в таких областях как доступ на рынок, ликвидность и "прозрачность" сделки. Использование Интернета дает возможность инвестиционным банкам развивать принципиально новые виды инвестиционных банковских услуг:

1. расчеты по сделкам в режиме реального времени;
2. клиринговые услуги в Интернете;
3. доступ к информации о выпуске, мониторинг финансового состояния эмитента, изменение цен на облигации и т.д.

Услуги финансового консультанта по выпуску еврооблигаций российских банков в Интернете могут быть реализованы в следующей последовательности (табл. 9).

Перспективы развития инвестиционных банковских услуг в сфере корпоративных финансов зависят от динамики приватизации отечественных предприятий, эффективности процедуры банкротств и развития реального сектора экономики в целом.

Потенциал данного вида банковских услуг на азербайджанском рынке очень велик.

*Таблица 9*  
*Инвестиционные услуги финансового агента по выпуску еврооблигаций*

Срок	Виды услуг
1 неделя	Назначение всех участников сделки: организатора, дилеров, Интернет-провайдера, банка-депозитария; обсуждение графика реализации сделки, ее условий
2 неделя	Подготовка документации по сделке
3 неделя	Обсуждение с эмитентом документации по сделке
4 неделя	Рассылка и подписание документации по сделке с участниками
5 неделя	Окончание оформления документации
6 неделя	Переговоры с Лондонской или Люксембургской биржей об условиях листинга еврооблигаций
7 неделя	Маркетинговые услуги по поиску инвесторов

8-9 недели	Организация презентационных мероприятий по выпуску еврооблигаций Размещение еврооблигаций
10 неделя	

Особый интерес азербайджанские компании проявляют к консультационным услугам в области анализа и освоения новых рынков, а также в сфере слияний и поглощений.

При этом крупные азербайджанские компании топливно-энергетического комплекса и металлургии стремятся войти на мировой рынок ссудных капиталов и рынки стран СНГ и Восточной Европы.

К основным инвестиционным банковским услугам в области корпоративных финансов с учетом азербайджанской банковской практики следует отнести:

1. информационно-аналитические услуги в процессе слияний и поглощений компаний;
2. поиск стратегического инвестора или партнера;
3. консультации при создании совместных предприятий;
4. консультирование по приватизации компании, ее подготовке к приватизационному конкурсу;
5. финансовое консультирование - анализ рынка совершаемой сделки, составление бизнес-плана компании, структурирование сделки, выбор потенциальных инвесторов;
6. подготовка контрактной и юридической документации по сделкам.

Услуги	Недели					
	1-я	2-я	3-я	4-я	5-я	6-я
Постановка задач	X	X				
Анализ юридической и законодательной базы	X	X	X			

Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия	X	X	X	X	X	X	X
Анализ отрасли деятельности предприятия		X	X	X			
Подготовка положительного и отрицательного сценариев приватизации		X	X	X			
Анализ структуры капитала					X	X	

Например, услуги по поиску стратегического инвестора для крупной азербайджанской компании предоставляются в следующей последовательности (табл. 10).

**Таблица 10**  
**I. Подготовительные, консультационные услуги**  
**II. Выбор потенциального инвестора (10 недель)**

Услуги	Недели									
	1-х	2-я	3-х	4-х	5-х	6-х	7-х	8-х	9-х	10-х
Определение потенциальных стратегических инвесторов	X	X	X							
Анализ деятельности и возможных преимуществ потенциальных инвесторов			X	X	X					
Установление контакта с потенциальными инвесторами				X	X	X				

Подготовка и рассылка соглашений о конфиденциальности					X	X	X			
Организация встреч с потенциальными инвесторами								X	X	X

### III. Структурирование и реализация сделки (20 недель)

Мероприятия	Срок
Составление списка участников аукциона	1-4 недели
Анализ финансового состояния участников аукциона	4-8 недели
Подготовка и рассылка информационного меморандума и приглашение на участие в аукционе	12-13 недели
Оценка предложений инвесторов	15-17 недели
Выбор инвесторов	18 неделя
Переговоры с выбранными инвесторами	19 неделя
Завершение сделки	20 неделя

Развитие азербайджанского рынка инвестиционных банковских услуг является перспективным видом деятельности банков, способствующим диверсификации кредитных и инвестиционных рисков, поиску альтернативных источников привлечения ресурсов в реальный сектор азербайджанской экономики.

Участие государственных инвестиционных банков в этом процессе будет способствовать привлечению иностранных инвесторов, развитию услуг по выпуску облигаций на мировом финансовом рынке, секьюритизации внешних валютных поступлений, услуг в области корпоративных финансов, управлению активами, ответственном хранении ценных бумаг.

Азербайджанский рынок инвестиционных услуг и технологий находится в начале своего развития. В этой связи использование мирового опыта приобретает особую актуальность, поскольку его применение к условиям российского рынка инвестиционных услуг ускорит процесс перераспределения инвестиционных ресурсов и внедрения новых технологий, интеграцию Азербайджана в мировую систему торгов ценными бумагами.

### **Заключение**

Проблема обеспечения устойчивого роста в немалой степени зависит от активизации банковского кредитования реального сектора экономики, инвестиционная деятельность банка должна удовлетворять потребности клиентов в различных формах инвестиций, обеспечивать конкурентоспособность банка и иметь социальную направленность, т.е. поддерживать его имидж как социально значимого элемента.

Таким образом, цель инвестиционной деятельности коммерческого банка заключается в том, чтобы обеспечить банку сохранность средств, диверсификацию и ликвидность. Цели инвестирования можно выразить количественно. В этом случае инвестор определяет конкретные значения желаемого уровня доходности, формы ее получения и приемлемого риска, привязывая эти факторы к определенному периоду.

Инвестиционные услуги коммерческих банков зависят от уровня развития рынка ссудных капиталов, который представляет собой экономический механизм аккумуляции и перераспределения ссудного капитала в зависимости от состояния спроса и предложения. Развитие мирового рынка ссудных капиталов отражает степень интернационализации

хозяйственных связей. Таким образом, инвестиционные услуги банков - это финансово-посредническая деятельность банков по выпуску долговых и финансовых обязательств и их последующего размещения с целью привлечения дополнительных средств для обеспечения текущей деятельности и реализации стратегических планов развития корпораций.

К наиболее распространенным инвестиционным услугам, предоставляемым инвестиционными банками, относятся: услуги банка как лид-или со-менеджера или участника синдиката по организации выпуска, ответственного за продажу облигаций инвесторам через подконтрольные фонды и дочерние структуры, и выкупа части облигаций в случае падения интереса инвесторов к данному выпуску; услуги банка как налогового агента и доверителя, представляющего соответственно интересы эмитента и покупателей облигаций для оптимизации налогообложения и управления портфелем еврооблигаций; услуги банка как листингового агента, назначаемого эмитентом и ответственного за регистрацию выпуска на Лондонской фондовой бирже; услуги банка как агента-плательщика, назначаемого эмитентом и ответственного за аккумуляцию и выплату суммы облигаций инвесторам в соответствии с графиком погашения; услуги банка-депозитария, назначаемого клиринговой системой для ответственного хранения и проведения расчетов по сделкам с облигациями; консультационные услуги юридического советника, назначаемого совместным решением эмитента и лид-менеджера.

Услуги зарубежных банков в области корпоративных финансов основаны на комплексе имеющихся знаний, умений и навыков по организации взаимодействия с крупными и средними клиентами, направленности на максимальное удовлетворение их потребностей в качественных консультациях. Развитие подобных услуг азербайджанскими банками и учреждениями зависит от наличия соответствующих законодательных предпосылок в развитии

подобного вила услуг, изучения мирового опыта представления услуг в области корпоративных финансов, соблюдения международных стандартов проведения данных сделок. Финансовое консультирование крупных корпораций сможет стать в Азербайджане высокодоходной сферой деятельности банков, и содействовать развитию новых форм сотрудничества банков и клиентов как в традиционном банковском бизнесе, так и на рынке ссудных капиталов.

Значительное место в инвестиционных услугах банков занимают услуги по управлению активами клиентов.

В последние десятилетия управление финансовыми активами на Западе развивалось в достаточно благоприятных условиях вследствие увеличения объема накоплений и сбережений и повышения курсов акций на развивающихся рынках.

В то же время в достаточно масштабном секторе экономики существует высокий потенциал развития за счет использования инструментов фондового рынка как основного средства привлечения инвестиционных ресурсов. К перспективным в этом отношении можно отнести предприятия энергетического сектора, обладающие высокими технологиями; ряд предприятий машиностроения с прогрессивным оборудованием, нуждающимся в расширении и обновлении; предприятия по производству импортозамещающей продукции; строительная индустрия; с учетом сохранившегося высокого интеллектуального потенциала - венчурный бизнес.

Сегодня многие исследователи предлагают концепцию активного развития рынка ценных бумаг наряду с функционированием банковской континентальной системы инвестиционного посредничества, с перспективой усиления роли рынка ценных бумаг.

Однако, необходимо отметить, что, во-первых, как показывает международный опыт, в странах континентальной модели в качестве ее составного

элемента достаточно активно функционирует рынок ценных бумаг; во-вторых, в Азербайджане данная модель в настоящий момент далека от полноценного развития, впрочем, как и сам фондовый рынок.

Развитие азербайджанского рынка инвестиционных банковских услуг - является одним из главных важнейших направлений деятельности отечественных банков. Улучшение инвестиционного климата Азербайджана, создание альтернативных источников вложения средств, привлечение и аккумуляция инвестиционных ресурсов крупных азербайджанских корпораций, развитие консультационных услуг и услуг в области корпоративных финансов являются одними из приоритетных задач развития азербайджанской банковской системы.

Использование мирового опыта может быть полезно при оказании азербайджанскими банками следующих инвестиционных услуг:

1. оценки и управления рисками потенциальных инвесторов;
2. депозитарных услуг для обслуживания процесса перераспределения ссудного капитала в форме фондовых операций между различными инвесторами;
3. финансового консультирования и услуг в сфере корпоративных финансов;
4. выпуска долговых обязательств, обеспеченных активами клиентов или экспортной выручкой.

Для успешного развития азербайджанского рынка банковских услуг необходимо устранить ряд законодательных и процедурных ограничений.

Решение данной задачи предполагает: создание необходимой законодательной базы для оказания инвестиционных банковских услуг. В азербайджанском инвестиционном законодательстве отсутствует четкая юридическая процедура обращения банковских

сертификатов; развитие депозитарных услуг, расчетов по сделкам с ценными бумагами и банков-депозитариев, учитывая несовершенство инфраструктуры азербайджанского фондового рынка. Качество услуг и размер инвестиционного портфеля не позволяют азербайджанским банкам эффективно обслуживать расчеты по фондовым сделкам и предоставлять универсальные услуги по ответственному хранению ценных бумаг. Азербайджанским банкам-депозитариям необходимо использовать мировой опыт депозитарных услуг иностранных банков.

Совершенствование и развитие азербайджанского рынка инвестиционных банковских операций и услуг актуализирует следующие задачи: развитие операций и сопутствующих услуг по эмиссии ценных бумаг, в частности, крупнейших корпораций, экспортно-ориентированных предприятий; развитие услуг по ответственному хранению ценных бумаг.

Особого внимания заслуживает развитие инвестиционных банковских услуг по секьюритизации и инвестиционных услуг в сфере корпоративных финансов. Корпоративные ценные бумаги должны стать в Азербайджане средством привлечения инвестиций в реальный сектор экономики, а не объектом спекуляций.

Внедрение мирового опыта по оказанию услуг по секьюритизации внешних валютных поступлений является одним из перспективных видов инвестиционной банковской деятельности. Эффективное использование возможностей рынка негосударственных корпоративных заимствований требует усиления мотивации вложений инвесторов в ценные бумаги. Для этого необходимо обеспечение гарантий инвестиций, надлежащее информационное обеспечение инвесторов об эмитентах ценных бумаг, налоговые льготы на инвестиции в ценные бумаги при их первичном размещении, создание системы рейтинговой оценки деятельности эмитентов.

Мировой опыт инвестиционных банковских услуг необходимо использовать при эмиссии облигаций.

За рубежом существует определенная последовательность организации выпуска, дающая возможность поэтапно подготовить эмиссию бумаг. В целях оптимизации данного процесса при реализации первых сделок следует привлекать иностранных экспертов, имеющих опыт координации действий юридического, налогового и финансового консультантов эмитента.

В современных условиях секьюритизация возможна для крупных экспортно-ориентированных компаний в нефтяной, газовой, металлургической, лесоперерабатывающей отраслях, а также для предприятий военно-промышленного комплекса, имеющих долгосрочные контракты на поставку военной техники. Сегментирование данной группы предприятий обусловлено наличием стабильных источников экспортных поступлений, а также устойчивым спросом на их продукцию на внутреннем рынке. Отдельно следует рассматривать возможность выпуска облигаций, обеспеченных стабильными денежными поступлениями в национальной валюте, например, выпуск облигаций для компаний сотовой связи.

Перспективы развития инвестиционных банковских услуг в сфере корпоративных финансов зависят от динамики приватизации отечественных предприятий, эффективности процедуры банкротств и развития реального сектора экономики в целом. Потенциал данного вида банковских услуг на азербайджанском рынке очень велик.

К основным инвестиционным банковским услугам в области корпоративных финансов с учетом азербайджанской банковской практики следует отнести:

1. информационно-аналитические услуги в процессе слияний и поглощений компаний;

2. поиск стратегического инвестора или партнера;
3. консультации при создании совместных предприятий;
4. консультирование по приватизации компании, ее подготовке к приватизационному конкурсу;
5. финансовое консультирование - анализ рынка совершаемой сделки, составление бизнес-плана компании, структурирование сделки, выбор потенциальных инвесторов.

Развитие азербайджанского рынка инвестиционных банковских услуг является перспективным видом деятельности банков, способствующим диверсификации кредитных и инвестиционных рисков, поиску альтернативных источников привлечения ресурсов в реальный сектор азербайджанской экономики.

Участие государственных инвестиционных банков в этом процессе будет способствовать привлечению иностранных инвесторов, развитию услуг по выпуску облигаций на мировом финансовом рынке, секьюритизации внешних валютных поступлений, услуг в области корпоративных финансов, управлению активами, ответственном хранении ценных бумаг.

Азербайджанский рынок инвестиционных услуг и технологий находится в начале своего развития. В этой связи использование мирового опыта приобретает особую актуальность, поскольку его применение к условиям российского рынка инвестиционных услуг ускорит процесс перераспределения инвестиционных ресурсов и внедрения новых технологий, интеграцию Азербайджан в мировую систему торгов ценными бумагами.

## Литература

1. Дейнеко В.А. Привлечение иностранных инвестиций в экономику России: состояние и развитие процесса // Финансы. - 2000. - № 12. - С. 21-23.
2. Дорофеев Н. Инвестиционная карта ляжет через год // Рос. Федерация сегодня. - 2012. - № 24. - С. 22-23.
3. Дубенецкий Я.Н. Экономический рост и инвестиции: новые возможности и проблемы // Пробл. прогнозирования. - 2006. - № 5. - С.3-8
4. Инвестиции: Формы и методы их привлечения / Н.С. Гуськов, С.С. Гучериев, В.Е. Зенякин, и др. - М. : Алгоритм, 2001. – 383 с.
5. Катасонов В.Ю. Инвестиционный потенциал экономики: Механизмы формирования и использования. - М. :Анкил, 2005. – 325 с.
6. Киселев И. Методы привлечения иностранных инвестиций // Финансовый бизнес. - 2007. - № 4. - С. 57–65
7. Мальцев Г. Н. Иностранные инвестиции в российскую экономику // ЭКО. - 2007. - № 10. - С. 20–35
8. Методы и инструменты привлечения инвестиций / Ю.А. Пунегов // Молодёжь и наука. – Красноярск : Сибирский федерал.ун-т, 2011.
9. Соловьева Ж. Особые экономические зоны как инструмент привлечения прямых иностранных инвестиций // Междунар. экономика. - 2007. - № 3. - С. 18–27
10. Устинкин С. Инвестиционная политика в Российской Федерации // Власть. - 2010. - № 2. - С. 8-10
11. Филиппова И.А. Инвестиционная деятельность и тенденции ее развития в условиях современной России // Нац. интересы: приоритеты и безопасность. - 2011. - № 4. - С. 10-15

12. Чихачев Ю.А. Российский рынок акций как инструмент привлечения иностранных инвестиций // Бизнес в законе. - 2010. - № 3.
- 13.. Абаева Н. П., Хасанова Л. Т. Классификация банковских услуг / Н. П. Абаева, Л. Т. Хасанова // Финансы и кредит, 2012. № 24. С. 3 – 6.
14. Антонов Н. А. Денежное обращение, кредит и банки: Учебник / Н. А. Антонов. – М.: Финстатинформ, 2010. – 259 с.
15. Балабанова И. Т. Банки и банковское дело / И. Т. Балабанова.– СПб: Питер. 2009. – 256 с.
16. Белоглазова Г. Н. Банковское дело / Г. Н. Белоглазовой. – СПб: Питер. 2009. – 384 с.
17. Бункина М. К. Деньги. Банки. Валюта: Учебное пособие / М. К. Бункина. – М.: ДИС, 2009. – 256 с.
18. Геронина Н. Р. Финансовая грамотность населения в интересах домашних хозяйств и государства / Н. Н. Геронина // Финансы, деньги, инвестиции. 2011. № 2. С.6-9.
19. Гогохия Д. Ш. Деньги как средство накопления / Д. Ш. Гогохия // Финансы и кредит, 2013. № 2. С. 21 – 23.
20. Жулина Е. Г., Денисов Н. А. Сберегательные предпочтения населения / Е. Г. Жулина, Н. А. Денисова // Вопросы экономики. 2013. № 2. С511-517.
21. Камаев В.Д. Экономическая теория: краткий курс: учебник / В.Д. Камаев, М.З. Ильчиков, Т.А. Борисовская. – М.: КНОРУС, 2010. – 384
22. Кондратьева З. А. Косвенное индивидуальное инвестирование через систему банковских кредитных институтов / З. А. Кондратьева // Финансы и кредит, 2013. № 7. С. 6 – 8.
23. Кристек У. Банковское дело: Учебник / У. Кристек // М.: Финансы, 2010. – 82 с.

24. Лаврушин О. И. Деньги, кредит, банки: Учебник / О. И. Лаврушин // М.: Финансы и статистика, 2010. – 562 с.
25. Микульская М. П. Повышение эффективности механизма возмещений по вкладам, выплачиваемых Агентством по страхованию вкладов / М. П. Микульская // Финансы и кредит, 2011. – № 31. – С. 8.
26. Миронов С. М. Деньги, кредит, банки: Учебник / С. М. Миронова // М.: Финансы и статистика, 2010. – 364 с.
27. Мюллер Р. Финансы, деньги, кредит: Учебник / Р. Мюллер // М.: Юристъ, 2010. – 341 с.
28. Павлов К. В. Экономическая оценка интенсивного и эффективного использования инвестиций / К. В. Павлов // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2012. № 14. С. 18.
29. Полякова В. В. Место финансов домашних хозяйства в финансовой системе / В. В. Полякова, // Вопросы экономики. 2012. №3. С.219-223.
30. Потапова С. М. Уровень конкуренции и формы конкурентной борьбы банков за средства населения / С. М. Потапова // Банковский вестник. 2011. № 3. С. 17 – 25.
31. Рабаданова Д. А. Тенденции развития банковских услуг в регионе / Д. А. Рабаданова // Финансы и кредит, 2011. – № 40. – С. 17.
32. Ситникова Е. В. Организационные преобразования в процессе предоставления банковских услуг / Е. В. Ситникова // Финансы и кредит, 2012. – № 20. – С. 32.
33. Соколова О. В. Финансы, деньги, кредит: Учебник / О. В. Соколова // М.: Юристъ, 2010. – 341 с.
34. Тавасиев А. М. Банковское дело: операции для клиентов: Учебник / А.М.Тавасиев. – М.:Финансы и статистика, 2010.-416 с.

35. Трофимов Д. В. Сущность и содержание управления продажами розничных банковских услуг в современных условиях / Д. В. Трофимов // Финансы и кредит, 2012. – № 43. – С. 15.
36. Шмолль А. Банковское дело: Учебник / А. Шмолль. – М.: Финансы, 2010. – 122 с.
37. Банковское дело / Под ред. О.И. Лаврушина. М.: Финансы и статистика, 2002.
38. Банковское дело: стратегическое руководство / Бакстер Н., Бэррел М., Вэйнс Г. и др. -М.: Консалтбанкир, 2001.
39. Батракова Л.Г. Экономический анализ деятельности коммерческого банка: Учебник для вузов. -М.: Логос, 1998.
40. Беленькая О. Особенности финансирования капиталобразующих инвестиций в России / Рынок ценных бумаг. 2002. № 13(220)
41. Белых Л.П. Устойчивость коммерческих банков. М.: «Банки и биржи» ИОЮНИТИ, 1996.
42. Бернар и Колли. Толковый экономический и финансовый словарь. В 2-х т.-М., 1994.
43. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов: Пер. с англ. М.: «Банки и биржи» ИО ЮНИТИ, 1997.
44. Богданова О.Е. Управление кредитными рисками. — М.: ИМЭИ, 2000.
45. Бор М.З., Пятенко В.В. Стратегическое управление банковской деятельностью. М.: ПРИОР, 1995.
46. Бор М.З., Пятенко В.В. Менеджмент банков: организация, стратегия, планирование. М.: ИКЦ «ДиС», 1997.
47. Бородин А.Ф. Актуальные проблемы и перспективы развития региональных (муниципальных) банков / Деньги и кредит. 2001. №1.
48. Бочаров В. В. Инвестиции.- Спб.: Питер, 2002.

- 49.Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. М.: Олимп-Бизнес, 1997.
- 50.Букато В.И., Львов Ю.И. Банки и банковские операции в России / Под ред. М.Х. Лapidуса. М.: Финансы и статистика, 2000.
51. Булатов А.С. Особенности капиталообразования в современной России / Деньги и кредит. 2001. №7.
- 52.Бычков В. Проблемы возвратности банковских кредитов / Финансовый бизнес. 1998. №2.
53. Ван Хорн. Основы управления финансами / Пер. с англ. М.: Финансы и статистика, 2000.
- 54.Василишен Э.Н. Регулирование деятельности коммерческого банка. — М.: Финстатинформ,1999.
55. Власова М.И. Анализ кредитоспособности клиента коммерческого банка / Банковское дело. 1998. №3-5.
56. Водянов А., Смирнов А. Инвестиционная политика: каким методам госрегулирования отдать предпочтение?/ Российский экономический журнал. 2001. №11-12.
- 57.Гитман Л. Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования. Пер. с англ. М.: ДЕЛО, 1997.
58. Глазунов В.Н. Финансовый анализ и оценка риска реальных инвестиций. — М.: Финстатинформ, 1997.
59. Глазьев С. Центральный банк против промышленности России / Российский экономический журнал. 1998. №1.
- 60.Грядовая О.В. Некоторые проблемы деятельности коммерческого банка / Деньги и кредит. 2003. №3
61. Гусева Т.Н. Истоки становления и перспективы развития российского рынка долгосрочных кредитов / Деньги и кредит. 1999. №6.

62. Данилов Ю.А. Создание и развитие инвестиционного банка в России. — М.: Дело, 1998.
63. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика /9 пер. с англ. В. Лукашевича и др. Под общ ред. В. Лукашевича, М. Ярцева.- Спб, 1994.
64. Егоров С.Е. Роль АРБ в определении и реализации стратегии развития банковской системы / Деньги и кредит. 2002. № 5.
65. Ермаков С.Л. Работа коммерческого банка по кредитованию заемщиков: Методические рекомендации. Компания Алее, 2000.
66. Захарова Н.Н. Кредитный договор. М.: Банковский деловой центр, 1999.
67. Зимин И.А. Реальные инвестиции. Учебное пособие. М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем». Изд-во «Демос», 2000.
68. Иванов В.В. Банковские услуги: зарубежный и российский опыт. М.: Финансы и статистика, 2002.
69. Игонина Л.Л. Инвестиции. М.: Юристъ, 2002.
70. Игонина Л.Л. Инвестиционная деятельность в российской экономике. Владикавказ: Изд-во СОГУ, 1999.
71. Игонина Л.Л. Рынок инвестиций в современной экономике.- Краснодар: Издательство Южного института менеджмента, 2003.
72. Ильясов С.В. Устойчивость банковской системы. М.: ЮНИТИ, 2000.
73. Инвестиционно-финансовый портфель/Под ред. Петракова Н.Я. - Соминтэк, 1993.
74. Катасонов В.Ю., Морозов Д.С. Проектное финансирование: организация, управление риском, страхование. М.: Анкил, 2000. I

## Аннотация

### Bankların investisiya fəaliyyətinin problemləri

Dissertasiya işinin əsas məqsədi Bankların investisiya fəaliyyətinin nəzəri və praktiki məsələlərinin tədqiq edilməsidir. Xarici təcrübə əsasında bankların investisiya xidmət və məhsullarının azərbaycan banklarında istifadəsi yönəlik təklif və tövsiyələr verilir.

### **Banks in investing activities of problems**

Thesis work the main purpose of Banks in investing activities of theoretical and practical issues research, is. Foreign experience on the basis of banks, investment services and products in banks of Azerbaijan applied to the suggestions and recommendations.