

論 説

グローバル投資銀行を巡る最近の動向

——クレディ・スイス救済の背景と展望——

新 形 敦

目次

はじめに

1. クレディ・スイス救済の背景

- (1) 世界金融危機前後の経営動向
- (2) 業績の逆転
- (3) 救済要因

2. 世界金融危機後のグローバル投資銀行

- (1) トレーディング業務への逆風
- (2) 経営戦略の分化
- (3) 経営戦略と業績格差

3. 業績格差の背景

- (1) 投資銀行部門の比重
- (2) 地域格差

4. グローバル投資銀行の展望

- (1) 今後の経営動向
- (2) 残存する課題

おわりに

はじめに

米国の中堅地方銀行シリコンバレー・バンク（SVB）が破綻した翌週となる2023年3月19日、グローバルに業務展開する大手銀行であるスイスのクレディ・スイスが実質破綻し、同国のライバル銀行であるUBSにより救済合併された。

クレディ・スイスは、1980年代以降、投資銀行業務において、世界の主要プレーヤーの一角を占めてきた（本稿では、以下、「グローバル投資銀行」）。グローバル投資銀行の破綻は、世界金融危機の引き金となった2008年9月の米リーマン・ブラザーズ以来の出来事である。

金融システミック・リスクという観点では、米国においては中堅地銀の連鎖破綻が発生したものの、クレディ・スイスの場合、目下、他のグローバル投資銀行への影響は限定的である¹⁾。ただし、近年のグローバル投資銀行の経営動向を見ると、ドイツのドイツ銀行のように、たびたび赤字を計上し、クレディ・スイス破綻の際にも株価が急落するなど、経営が不安定と見られるとこ

ろも存在する。同時に、米国のJP モルガン・チェースは過去最高益の更新を続けるなど、世界金融危機後、グローバル投資銀行間での業績格差が拡大しているようにも見受けられる。

世界金融危機後15年を経て、グローバル投資銀行の経営は再び不安定化しているのか？ また、グローバル投資銀行間の業績格差はどのような要因から生じているのか？ 本稿では、投資銀行業務に焦点を当て、世界金融危機以降のグローバル投資銀行の動向を考察する。²⁾

なお、本稿で取り扱うグローバル投資銀行は、①クレディ・スイス（スイス）、②UBS（同）、③ドイツ銀行（独）、④パークレイズ（英）、⑤BNP パリバ（仏）、⑥JP モルガン・チェース（米）、⑦バンク・オブ・アメリカ（同）、⑧シティグループ（同）、⑨ゴールドマン・サックス（同）、⑩モルガン・スタンレー（同）、である。

1. クレディ・スイス救済の背景

(1) 世界金融危機前後の経営動向

まずは、これまでのクレディ・スイスの経営動向を振り返っておく。

クレディ・スイスは、1856年、スイスの鉄道網拡張のための資金調達を目的に設立された。³⁾ 投資銀行業務への参入も古く、第二次世界大戦前の1939年には、米国に投資銀行業務を行う現地子会社を設立している。1988年には、米大手投資銀行ファースト・ボストンに出資し（その後買収）、クレディ・スイスは本格的なグローバル投資銀行となった。クレディ・スイスの投資銀行部門は、「クレディ・スイス・ファースト・ボストン（CSFB）」として、ニューヨーク、ロンドン、東京などにグローバル展開するとともに、その後も独立系投資銀行を買収して業務を拡大した。⁴⁾

2008年の世界金融危機前後における、クレディ・スイスの主要業務（ビジネスライン）は、①投資銀行部門、②ウェルスマネジメント部門（プライベートバンクを含む）、③資産運用部門、④スイス国内銀行部門、である。

世界金融危機時、クレディ・スイスは、当時巨額損失を被ったUBSなどに比べて損失額が小さく、グローバル投資銀行のなかでは、相対的に勝ち組と見られていた。

UBS は、2007年に、投資銀行部門におけるサブプライム関連証券化商品の損失から、当期利益は53億フラン（約5,200億円）の赤字となった。翌2008年には赤字額は213億フラン（約1.8兆円）にまで拡大し、2009年にも27億ドル（約2,400億円）の赤字と、3年連続で巨額赤字を計上した。UBS の経営状況はリーマン・ブラザーズ破綻前から不安定化しており、リーマン・ブラザーズ破綻直後の2008年10月、スイス政府から60億フラン（約5,100億円）の公的資本注入を受け、何とか破綻を免れた。そして2011年には、経営改革に向けた大胆な事業再編に迫られた。⁵⁾

一方で、クレディ・スイスは、2007年の当期利益は78億フラン（約7,700億円）、2008年こそ当期利益で82億フラン（約7,000億円）の赤字となったものの、翌2009年には67億フラン（約6,000億円）の黒字に戻っている。当時は、クレディ・スイスの経営状況は相対的に安定していると見られており、スイス政府による公的資本注入は行われず、2015年まで抜本的な事業再編も行われなかった。

（図1） クレディ・スイスと UBS の株価推移



（表1） クレディ・スイスの時系列イベント

年	主な出来事
2019	経営陣が退職する幹部の素行調査のため、私的探偵を雇ったことが表面化
2020	私的探偵雇用問題から、ティアム CEO が退任
2021	アルケボス・キャピタル・マネジメント、グリーンシル関連の巨額損失発表
2022	コロナ禍における会社の行動規範違反から、オルタオソリオ会長が退任 投資銀行部門（クレディ・スイス・ファースト・ボストン）の切り離し計画を発表
2023	2022年決算で73億フラン（約1兆円）の損失発表

出所) CNBC, "From spying to Swiss bailout: how years of turbulence at Credit Suisse came to a head", March 17, 2023 より作成

（2）業績の逆転

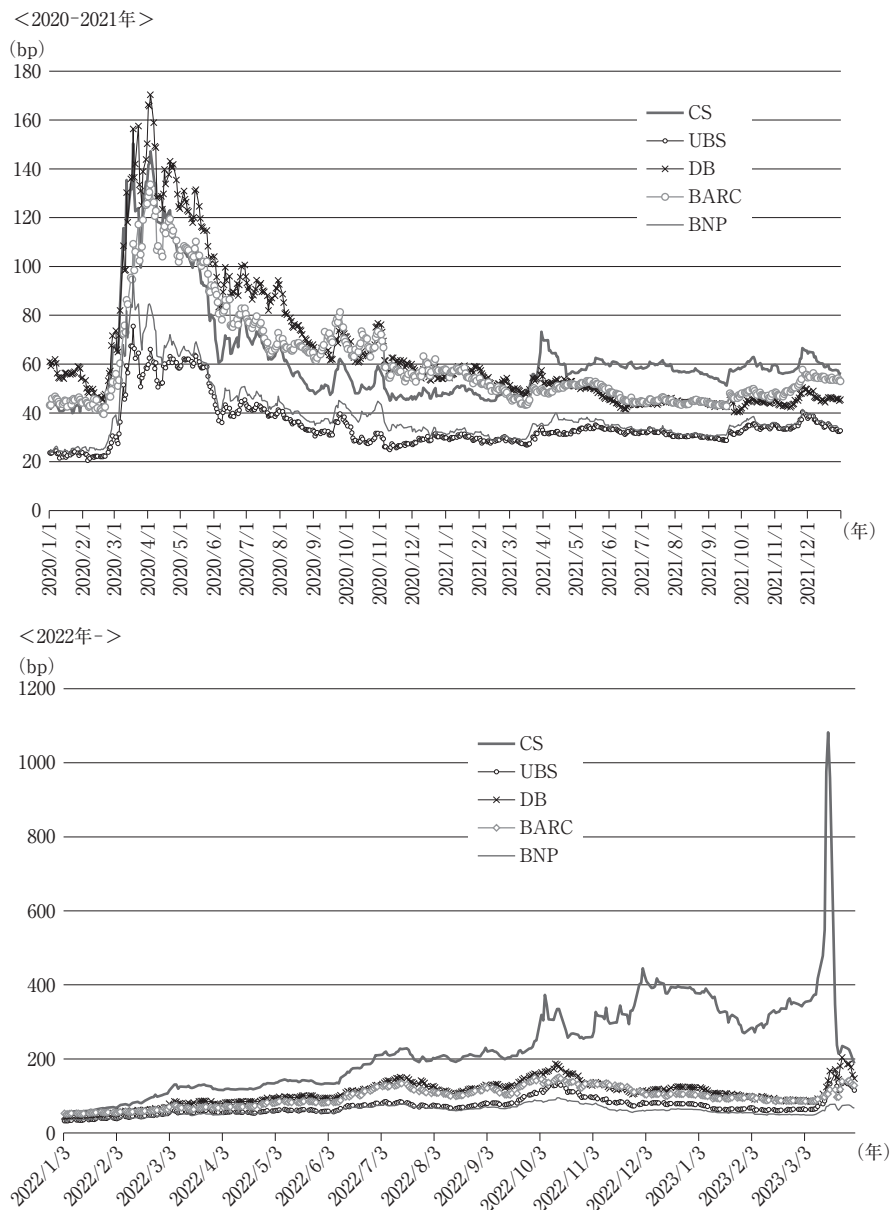
世界金融危機からしばらく経つと、クレディ・スイスと UBS の業績は逆転する。

UBS は、先述した2011年発表の事業再編計画において、投資銀行部門の大幅資産削減と、とりわけ証券化商品関連での損失の発生源となったトレーディング業務（後述）の大幅簡素化を行い、本業であるウェルスマネジメント部門（富裕層向け資産管理サービス、ここではプライベートバンク部門も含む）中心の経営に転換することを表明した。この結果、UBS の業績は安定して推移するようになった。

これに対して、クレディ・スイスは、世界金融危機時の損失額こそ相対的には小さく翌2009年には黒字に戻ったものの、業績の戻りは鈍く、低迷が続くことになる。2009年初を基準にすると、クレディ・スイスと UBS の株価は、UBS が事業再編を発表した翌年の2012年に UBS がクレディ・スイスを上回った後は拡大が続き、その後も両者は逆転しなかった（図1）。

クレディ・スイスが事業再編に取り組んだのは、2015年にティアム CEO が就任して以降であ

（図2） グローバル投資銀行（欧州）のCDS スプレッド



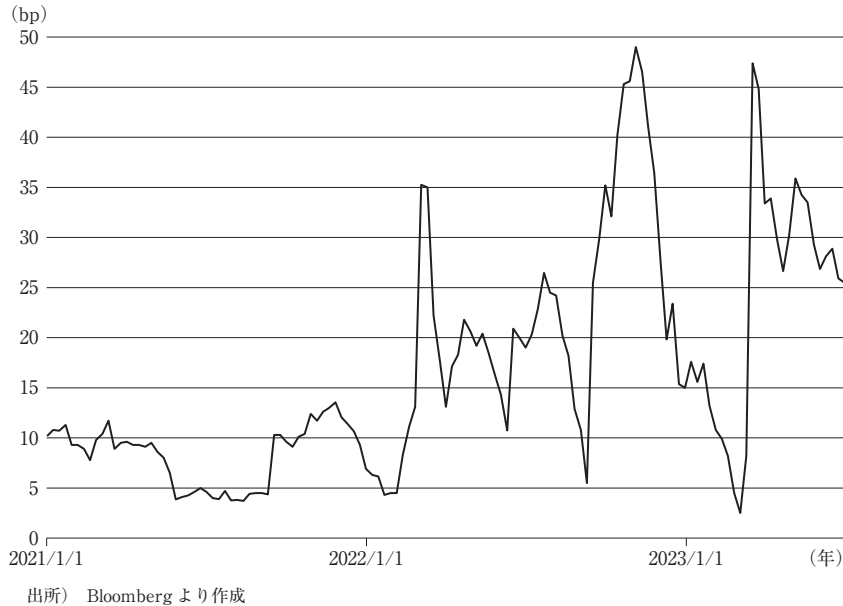
出所) Bloomberg より作成

る。業績低迷を受け、2015年10月、クレディ・スイスは、これまでの投資銀行部門中心の事業構造から、ウェルスマネジメント部門中心に転換し、投資銀行部門を簡素化する計画を発表した。⁶⁾ 事業再編の後、クレディ・スイスの業績は、一旦は安定した。しかし、経営スキャンダルが断続的に続くなか、たびたび経営危機が囁かれるようになった（表1）。

（3）破綻要因

クレディ・スイスにとって決定的だったのは、2021年に相次いで発生した、米投資会社アルケ

（図3） FRA-OIS スプレッド



ゴス・キャピタル・マネジメントと、英金融会社グリーンシルへの投資に伴う巨額損失であった。

アルケゴス関連での損失は、約50億フラン（約6,300億円）にのぼった。また、クレディ・スイスが設定したグリーンシル関連のファンドの預かり資産は約100億ドル（約1.3兆円）とされ、クレディ・スイスは将来的に投資家に返還を求められる可能性を抱えることとなった。

クレディ・スイスのクレジット・デフォルト・スワップ（CDS）の動きを見ると、2020年までは、同じく欧州のグローバル投資銀行であるドイツ銀行や英国のバークレイズを概ね下回って推移していた（図2）。しかし、2021年3月の巨額損失発表に伴い、クレディ・スイスのCDSスプレッドは拡大し、ドイツ銀行とバークレイズを逆転した。

2022年に入ると、米連邦準備制度理事会による利上げの開始とともに資金調達へのストレスが高まった。金融市場における資金調達のストレス度合いを示す指標のひとつである、FRA-OISスプレッドを見ると、2022年以降、大きく拡大する局面が断続的に出現している⁷⁾（図3）。このようななかで、クレディ・スイスのCDSスプレッドは拡大が続いた。そして、年明けの2023年3月、米地銀の破綻を機に、クレディ・スイスでも預金流出が発生し、スイス政府はライバル銀行であるUBSにクレディ・スイスの救済を要請した。

2. 世界金融危機後のグローバル投資銀行

（1）トレーディング業務への逆風

世界金融危機の際、破綻したリーマン・ブラザーズを始め、グローバル投資銀行が巨額損失を計上した業務は、投資銀行部門の主力業務となっているトレーディング業務である。トレーディング業務とは、自己勘定（自社の利益）や対顧客（マーケットメイク業務）との間で証券等の金融資

産を売買し、主に売買差額を収益源とする業務である。世界金融危機の際には、トレーディング業務で売買されていたCDO（債務担保証券）の価格が、裏付けとなっていたサブプライム住宅ローンの延滞率上昇から急落し、グローバル投資銀行の損失が拡大した。

トレーディング業務に対しては、世界金融危機後に進んだ金融規制強化の流れのなかで、国際規制と各国規制の両段階から制約が課されることになった。

国際規制の代表例として、バーゼルⅢにおけるリスク資産に対する資本要件の厳格化がある。バーゼルⅢでは、自己資本比率を計算する際の分母となるリスク資産に対する資本要件が量・質ともに厳格化され、売買に伴い大量の証券をバランスシートに抱える必要があるトレーディング業務拡大への制約となっている。さらには、バーゼルⅢにおいては、レバレッジ比率が導入されたことから、総資産拡大への制約も加えられ、こちらもトレーディング業務拡大への制約となっている。

また、各国規制として、代表的なものは、トレーディング業務の中心地である米国における、ボルカー・ルール（2010年米ドッド・フランク法第619条）がある。ボルカー・ルールでは、トレーディング業務において、自社の利益を目的に自らの判断で売買する自己勘定取引が原則禁止された。また、顧客の求めに応じて取引する対顧客取引においても、禁止された自己勘定目的でないことを証明するための書類作成等の要件が煩雑化されており、法令順守コストの上昇を通じて、トレーディング業務への制約となっている。

このように、トレーディング業務は、世界金融危機時の巨額損失の計上と金融規制の大幅強化という逆風を受けている。このため、世界金融危機後のグローバル投資銀行においては、経営戦略において、トレーディング業務を中心とする投資銀行部門の位置付けを再定義する必要に迫られた。

（2）経営戦略の分化

トレーディング業務に対する逆風を受け、世界金融危機後、投資銀行部門の位置付けを軸に、グローバル投資銀行の経営戦略は分化している。経営戦略分化の方向性であるが、大きくは、①事業再編型、②自国（地域）回帰型、③現状維持型、となる。⁸⁾

このうち、①には、UBSと米国のモルガン・スタンレーが入る。また、②には、フランスのBNPパリバが相当する。そして、③には、欧州では、クレディ・スイス、ドイツ銀行、パークレイズ、米国では、JPモルガン・チェース、バンク・オブ・アメリカ、シティグループ、ゴールドマン・サックスが入る。

事業再編型であるが、先に見たように、UBSは、2011年の事業再編計画に伴い、投資銀行部門を大幅に縮小し、ウェルスマネジメント部門中心の体制に転換した。また、モルガン・スタンレーも、2010年に就任した、ウェルスマネジメント部門での経験が長いゴーマンCEOの下、それまでの投資銀行部門中心の事業構造から、UBSと同様、ウェルスマネジメント部門を中心とする構造への転換を行っている。⁹⁾

また、自国（地域）回帰型について、BNPパリバは、既存の事業構造を維持しつつも、投資銀行部門を中心に業務内容を見直し、自国（欧州地域）を中心とした業務展開に軸足を移している。¹⁰⁾

ただし、既存の事業構造を大きく変化させない、現状維持型も存在する。世界金融危機時の損

（表2） ROE（％）

		2005-06年平均	2007-08年平均	2009-22年平均
事業再構築型	UBS	34.0	-45.2	7.3
	モルガン・スタンレー	20.4	7.4	7.6
国内回帰型	BNP パリバ	17.1	12.4	7.9
現状維持型	JP モルガン・チェース	10.5	8.3	11.2
	バンク・オブ・アメリカ	17.2	6.3	5.4
	シティグループ	20.5	-14.5	5.3
	ゴールドマン・サックス	26.9	17.6	11.4
	クレディ・スイス	20.7	-1.5	2.2
	ドイツ銀行	16.0	3.9	1.4
	バークレイズ	22.6	17.6	4.6

注） ROE（％）＝当期利益／自己資本

出所） 各行決算資料より作成

失やその後の規制強化を受け、トレーディング業務の見直しは実施しているものの、会社全体として、世界金融危機前と比較して事業構造を大きな変えていないグループである。クレディ・スイスは、先で見たように、2015年まで事業再編は実施せず、また内容もUBSほど投資銀行部門を大幅に見直すものではなかった。同じく欧州のドイツ銀行とバークレイズにおいても、規制対応のための投資銀行部門の一部見直しや人員削減は実施しているものの、大幅な事業再編は行われていない。

また、米国のグローバル投資銀行は、先のモルガン・スタンレーを除き、大幅な事業再編は実施していない。JP モルガン・チェースは、世界金融危機時の損失が軽微だったこともあり、その後も、事業戦略の見直しは行っていない。バンク・オブ・アメリカは、リーマン・ブラザーズ破綻直後に、米大手投資銀行メリル・リンチを買収したこともあり、投資銀行部門は堅持している。シティグループは、世界金融危機時の損失がUBSと同様に巨額だったため、海外個人事業を中心とした非戦略的部門の切り離しを実施している。ただし、投資銀行部門の大幅削減は行っておらず、事業構造自体は世界金融危機前と比べて大きな変化はない。なお、ゴールドマン・サックスは、これまでほとんど手を付けていなかったリテール部門の強化を打ち出しているものの、投資銀行部門の大幅見直しは行っておらず、むしろ引き続き中心的部門に位置付けている。¹¹⁾

（3）経営戦略と業績格差

上述のようにグローバル投資銀行においては経営戦略が分化しているが、それぞれの業績推移について確認したい。

グローバル投資銀行の自己資本利益率（ROE）をしてみる（表2）。世界金融危機後の2009年以降の平均で、比較的高位で安定しているのは、事業再編型のUBSとモルガン・スタンレー、そして自国（地域）回帰型のBNPパリバである。また、現状維持型のうち、米国のJPモルガン・チェースとゴールドマン・サックスは、平均ROEが10%超と最も高くなっている。

他方、最もパフォーマンスが悪いのが、現状維持型のうち、欧州のクレディ・スイス、ドイツ銀行、バークレイズである。クレディ・スイスとドイツ銀行は平均ROEが1～2%と低迷して

おり、バークレイズも5%を下回っている。世界金融危機前は、概ねどのグローバル投資銀行もROEが20%前後だったことから見ると、世界金融危機後の低迷がより際立つ。

世界金融危機後の平均ROEの比較からは、業績格差は、①投資銀行部門の位置付け（投資銀行部門縮小（事業再編型、自国（地域）回帰型）か、現状維持型か）、②地域（米国は堅調、欧州は不調）、から生じていることが分かる。

3. 業績格差の背景

（1）投資銀行部門の比重

ここでは、業績格差の背景を確認するために、グローバル投資銀行における、全体に占める投資銀行部門の比率（総収入）を見ておきたい（表3）。

事業再編型のUBSと国内（地域）回帰型のBNPにおいては、世界金融危機後の2009年以降の平均で、投資銀行部門の比率が20%台と、最も低い部類となっている。また、事業再編型のモルガン・スタンレーは、2009年以降も平均が50%と高めではあるが、世界金融危機期前の2005-06年平均の70%からは大きく低下している。

逆に、現状維持型のうち、欧州のクレディ・スイス、ドイツ銀行、バークレイズでは、世界金融危機後の平均で、投資銀行部門の比率が40%前後となっており、米国のJPモルガン・チェースやバンク・オブ・アメリカよりも高くなっている。さらに、クレディ・スイスとバークレイズでは、投資銀行部門の比率は、世界金融危機前の2005-06年平均と比べても、むしろ上昇している。先で見たように、クレディ・スイスは、2015年に事業再編計画を発表したものの、経営指標で見ると、投資銀行部門の縮小は達成されていないことが分かる。クレディ・スイスが投資銀行部門の切り離し計画を発表したのは、実質破綻前年の2022年であった¹²⁾（前掲表1）。

欧州のグローバル投資銀行について言えば、投資銀行部門の比率の高さが業績低迷要因となっていることが分かる。

（2）地域格差

ところで、現状維持型であっても、JPモルガン・チェースとゴールドマン・サックスを筆頭に、米国のグローバル投資銀行の業績は総じて堅調である。

ここで、グローバル投資銀行における、投資銀行部門の収益性を比較してみたい。投資銀行部門の総資産利益率（ROA）を見ると、米国のROAは、金融危機後は概ね1%程度で推移しているのに対して、欧州は0.5%程度と、収益性が大きく劣っていることが分かる（図4）。

相対的に業績が堅調のUBSやBNPパリバにおいても、投資銀行部門単体でのROAは、米国と比べて大きく劣後している。逆に、米国のなかでは相対的に業績が不振のバンク・オブ・アメリカやシティグループにおいても、投資銀行部門単体でのROAは、欧州銀行を大きく凌駕している。

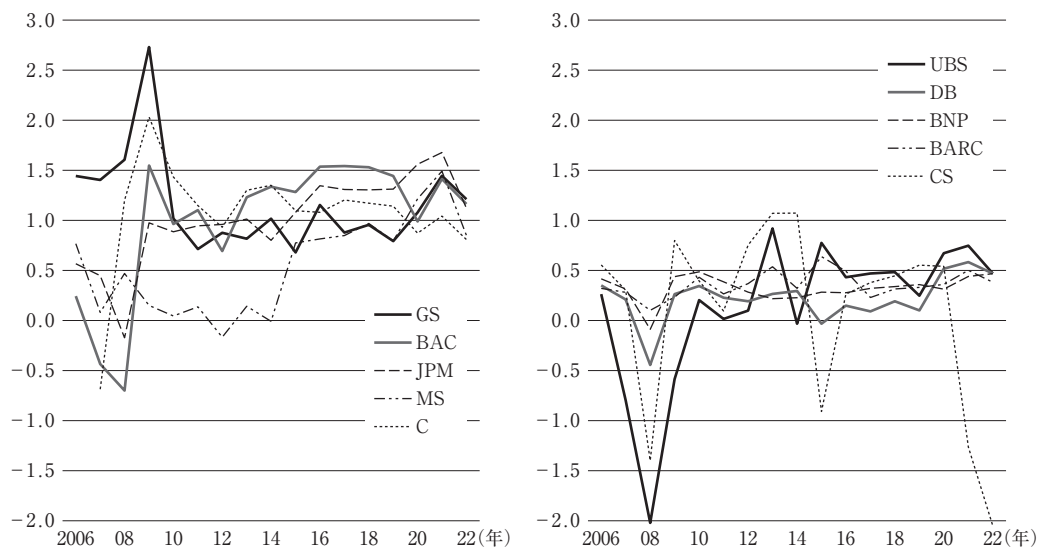
このように、グローバル投資銀行の投資銀行部門においては、欧州と米国という地域間で、業績格差が生じている。背景には、①米国における規制強化、②米国における業務基盤、があると

（表3） 投資銀行部門比率

		2005-06年平均	2007-08年平均	2009-22年平均
事業再構築型	UBS	42%	-61%	26%
	モルガン・スタンレー	71%	53%	50%
国内回帰型	BNP パリバ	28%	22%	27%
現状維持型	JP モルガン・チェース	28%	21%	34%
	バンク・オブ・アメリカ	29%	19%	22%
	シティグループ	30%	43%	48%
	ゴールドマン・サックス	75%	79%	66%
	クレディ・スイス	30%	3%	41%
	ドイツ銀行	56%	24%	39%
	バークレイズ	19%	22%	42%

注) 投資銀行部門比率(%) = 投資銀行部門の総収入 / 全社の総収入
出所) 各行決算資料より作成

（図4） 投資銀行のROA（%）



注) 投資銀行部門のROA(%) = 投資銀行部門の税引前利益 / 全社の総資産
出所) 各行決算資料より作成

考えられる。

米国では、金融危機後、外銀に対する規制も強化された（みずほ総合研究所（2017），pp. 109-112）。特に、世界金融危機前後で、米国における投資銀行部門を大幅に強化していたドイツ銀行やバークレイズには、大きな逆風となった。ドイツ銀行は、1999年に米大手投資銀行バンカース・トラストを買収した後、米国における投資銀行業務を大きく拡大していた。また、バークレイズは、破綻したリーマン・ブラザーズの北米部門を買収し、金融危機後に米国における投資銀行業務を急拡大させていた。これら欧州のグローバル投資銀行にとっては、金融危機後の外銀規制は、収益面で大きな逆風となったと考えられる。

さらには、元々の米国における業務基盤の強さという差異も存在する。ドイツ銀行やバークレ

イズ、あるいはクレディ・スイスなども米国の大手投資銀行の買収を通じて米国における投資銀行業務を強化したとはいえ、米国の JP モルガン・チェースやゴールドマン・サックスなどの方が、米国での投資銀行業務においては総じて優位にあり、業務の歴史も長い。欧州のグローバル投資銀行は、米国との競争においては劣位にあり、特に世界最大の金融市場を抱えてトレーディング業務の中心地である米国での業務基盤は相対的に弱いことから、苦戦を強いられている。

4. グローバル投資銀行の展望

(1) 今後の経営動向

世界金融危機後の投資銀行業務について、とりわけ中心的業務であるトレーディング業務においては、業界全体で見た収益水準が減少傾向にある（新形（2013）p. 98-100）。

バーゼル3やボルカー・ルールなど金融規制面での制約が減少傾向の要因となってる可能性が高いため、規制環境が変わらないなかでは、トレーディング業務の収益水準が短期的に大きく伸びる可能性は低い。

トレーディング業務は、現在においても、投資銀行部門全体の収入に占める比重が高く、中心的業務となっている。トレーディング業務の収益水準が全体として大きな伸びが期待できないなかでは、投資銀行部門の業績も伸びが抑制される可能性が高い。

(2) 残存する課題

クレディ・スイスの実質破綻は、断続的な経営スキャンダルや2021年のアルケゴスとグリーンシルとの取引に伴う巨額損失から投資家の信頼を失うなか、2023年3月の米地銀破綻が最終的な引き金となった。このように、経営スキャンダルや特定企業との取引が破綻の要因となったという点では、クレディ・スイスの事例は、業界全体の問題とは異なり、「個別要因」によるものだったと言える。

他方、世界金融危機後、投資銀行部門が足を引っ張る形で業績回復が遅れているのは、破綻したクレディ・スイスだけでない。これまで見てきたように、とりわけ欧州のグローバル投資銀行についても当てはまる問題であり、この点では、業界全体が抱える「普遍的要因」も内包されている。

トレーディング業務において、当面、全体の収益水準に大きな伸びが期待できないなかでは、グローバル投資銀行は、今後も、潜在的风险を抱えていると言えよう。

とりわけ、トレーディング業務の中心地である米国での業務基盤が相対的に弱い、欧州のグローバル投資銀行のリスクが高くなっている。先で見たように、欧州のグローバル投資銀行が、投資銀行部門において、米国のグローバル投資銀行を大きく凌駕するのは簡単ではない。収益性の観点からも、欧州のグローバル投資銀行における投資銀行部門のROAは相対的に低い。このため、投資銀行部門が会社全体の業績をけん引するのは容易ではない。

欧州のグローバル投資銀行にとっては、投資銀行部門以外の他部門での安定的な収益確保が求められている。このような事業再編が達成できない場合、今後も断続的に経営が不安定化する可

能性がある。

クレディ・スイスの実質破綻に戻ると、米地銀との直接的な取引関係はなかったものの、投資家のリスク回避行動を通じて、米地銀の破綻が最終的な引き金を引くことになった。グローバル投資銀行においても、経営動向が不安定ななかでは、他国における金融ショックという外的要因も、潜在的风险であり続ける。

おわりに

グローバル投資銀行においては、これまで見たように、米国に比べて欧州が相対的に脆弱な状態にある。ただし、米国においても、一部欧州ほどではないものの、業績面において、好調なところと不調なところの格差が生じている。

本稿で見たように、投資銀行業務の収益水準において当面大きな伸びが期待できないとすると、米国における業績格差についても、金融システムの安定性を考察する上では、注目すべき問題である。米国のグローバル投資銀行間における業績格差の問題については今後の研究課題としたい。

以上

注

- 1) 米国では、2023年3月10日にシリコンバレー・バンクが破綻した後、3月12日にシグニチャー・バンク（SBNY）、5月1日にファースト・リパブリック（FRC）が実質破綻した。
- 2) クレディ・スイスの破綻を巡っては、①金融規制の有効性（大きすぎて潰せない（TBTF）の妥当性）、②AT1債の取り扱い（破綻した際の債券の取り扱い）、なども問題となっている。本稿では、グローバル投資銀行を巡る経営動向に焦点を当てるため、これらの問題は取り扱わない。
- 3) Reuters, “How Credit Suisse has evolved over 167 years”, March 20, 2023
- 4) 1999年には、米独立系投資銀行である、ドナルドソン・ラフキン・アンド・ジェンレット（DLJ）を買収している。
- 5) UBS, “Investor Day 2011”, November 17, 2011
- 6) Credit Suisse, “Investor Day 2015”, October 21, 2015
- 7) FRA-OIS スプレッドとは、金利先渡取引（FRA; Forward Rate Agreements）と、リスク・フリー・レートとされる翌日物金利スワップ（OIS; Overnight Index Swap）との差であり、資金調達の高コストを示す指標として用いられている。
- 8) 新形（2015）, p99-p101。
- 9) Morgan Stanley（2010）
- 10) BNP Paribas（2014）
- 11) Goldman Sachs（2017）
- 12) Credit Suisse（2022）

参考文献

- 新形敦（2015）「グローバル銀行業界の課題と展望 欧米アジアの大手銀行とビジネスモデルの行方」, 文真堂
- みずほ総合研究所（2017）「国際金融規制と銀行経営 ビジネスモデルの大転換」, 中央経済社
- Bank of America, “10-k” & “Annual Report”, 各号

- Barclays, “Interim Management Statement” & “Annual Report”, 各号
- BNP Paribas (2014) “2014-2016 Business Development Plan”, March 24, 2014
- BNP Paribas, “Consolidated Financial Statements” & “Annual Report”, 各号
- Citigroup, “10-k” & “Annual Report”, 各号
- Credit Suisse (2022) “2022 Strategy Update”, October 27, 2022
- Credit Suisse (2015) “Investor Day 2015”, October 21, 2015
- Credit Suisse, “6-k” & “Annual Report”, 各号
- Deutsche Bank, “6-k” & “Annual Report”, 各号
- Goldman Sachs (2017) “Presentation to Credit Suisse Financial Conference”, February 7, 2017
- Goldman Sachs, “10-k” & “Annual Report”, 各号
- JPMorgan Chase, “10-k” & “Annual Report”, 各号
- Morgan Stanley (2010) “U.S. Financial Conference”, February 2, 2010
- Morgan Stanley, “10-k” & “Annual Report”, 各号
- UBS (2011) “Investor Day 2011”, November 17, 2011
- UBS, “6-k” & “Annual Report”, 各号