

Содержание:

ВВЕДЕНИЕ

Инвестиции - это долгосрочное вложение финансовых и экономических ресурсов с целью получения доходов в будущем или получения иных благ -социальных, экологических, образовательных, инфраструктурных и других.

В структуре инвестиций выделяют:

- прямые инвестиции (капитальные вложения);
- финансовые портфельные инвестиции;
- сбережения и накопления;
- нематериальные инвестиции.

На рынке акций преобладают финансовые инвестиции, т.е. инвестиции в ценные бумаги, которые образуют инвестиционный портфель. В свою очередь портфель ценных бумаг формируется по определённым правилам исходя из соотношения ожидаемого риска и доходности ценных бумаг, а также целей инвестора.

В рамках данной работы рассматриваются теоретические и практические аспекты анализа эффективности финансовых вложений.

Предмет исследования: совокупность вопросов оценки и анализа эффективности финансовых вложений.

Для выполнения поставленной цели необходимо решение следующих задач:

1) изучение теоретических вопросов:

- понятие финансовых вложений;
- основных показателей, используемых для анализа эффективности вложений;

2) проведение анализа эффективности финансовых вложений на примере АО «ВТБ Капитал Управление активами»;

3) разработка мероприятий по повышению эффективности финансовых вложений АО «ВТБ Капитал Управление активами».

1. Теоретические вопросы анализа эффективности финансовых вложений

1.1. Понятие финансовых инвестиций

В настоящее время экономической литературе нет единого определения инвестиций, однако в общем и целом под ними обычно подразумевают целенаправленное вложение на определенный срок денежных средств в различные объекты финансовой среды для достижения индивидуальных целей инвесторов [8, с.48].

Объектами инвестирования могут быть финансовые (все виды платежных и финансовых обязательств, созданных экономическими агентами в ходе их деятельности) или материальные (движимое и недвижимое имущество, земля) активы. Однако в современных условиях финансовые активы, во-первых, значительно преобладают над материальными, во-вторых, все большую долю в структуре самих финансовых активов занимают ценные бумаги, краткосрочные обязательства и инвестиционные счета [6, с. 48].

Как правило, реальные инвестиции трактуются как «вложения капитала в материальные (основные и оборотные средства) и нематериальные активы с определенной целью на определенный срок», а под финансовыми инвестициями понимают портфельные инвестиции на фондовом рынке [7, с.124]. Однако портфельные инвестиции присутствуют и на валютном рынке (валютные портфели), причем они довольно часто не преследуют долгосрочных целей и носят спекулятивный характер.

Различают прямые инвестиции – долгосрочные вложения, при осуществлении которых инвестор преследует долгосрочные цели. Такие операции не носят спекулятивного характера.

Так, в работе И.С. Межова и С.И. Межова финансовые инвестиции делятся «на спекулятивные (спекулятивные операции) и долгосрочные (кредитно-депозитные

операции на рынке капиталов)» [9, с.3]. Финансовые инвестиции определяются как вложения капитала в различные финансовые инструменты (активы), в том числе в валюту, депозиты, ценные бумаги, акции и пр.. Инвестиционная деятельность определяется как вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

Б.А. Райзберг определяет инвестиции как «долгосрочные вложения капитала в собственной стране или за рубежом ... финансовые (портфельные), вкладываемые в акции, облигации и др. ценные бумаги», и считает, что «инвестор – юридическое или физическое лицо, осуществляющее инвестиции, вкладывающее собственные, заемные или привлеченные средства в инвестиционные проекты» [11, с.163].

Л.А. Чалдаева приводит следующее определение инвестиций в финансовые активы – «вложение капитала в различные финансовые инструменты, а также в активы др. предприятий ... в целях получения прибыли и достижения положительного эффекта» [14, с.115]. Инвестиционную деятельность определяет как процесс вложения средств в инвестиционные проекты и совокупность практических действий по их реализации, а инвестиционный проект определяется через цель и комплекс действий, направленных на достижение цели.

М.В. Чиненов рассматривает сущность инвестиций с различных сторон. В общем случае определяет инвестиции как «вложение капитала в какое-либо дело путем приобретения ценных бумаг или непосредственно предприятия (прямые инвестиции) в целях получения дополнительной прибыли или воздействия на дела предприятия». Однако применительно к рынку ценных бумаг он определяет финансовые инвестиции как «операции с ценными бумагами – вложения в финансовые активы (инструменты), т.е. в акции, облигации и др. ценные бумаги ... а также объекты тевзаврации, банковские депозиты» [6, с.49].

По мнению М.В. Чиненова, инвестиционная деятельность – это «вложение инвестиций, или инвестирование, и совокупность практических действий по реализации инвестиций в целях получения доходов в будущем и достижении иного полезного эффекта» [6, с.49].

М.В. Чиненов также указывает на финансовые инвестиции как экономическую категорию и как процесс – совокупное движение инвестиций различных форм и уровней, который реализуется с помощью «механизма инвестиционного рынка. Финансовый рынок рассматривается как часть инвестиционного рынка, который «представляет собой систему торговли различными финансовыми инструментами

(обязательствами). Товаром выступают собственно наличные деньги (включая валюту), банковские кредиты и ценные бумаги.

К финансовым рынкам М.В. Чиненов относит и валютный рынок. По мнению М.В. Чиненова, «доходность и риск – основные характеристики финансовых инвестиций» [6, с.50].

А.Г. Грязнова определяет финансовые инструменты как «финансовые активы/пассивы, которые можно покупать и продавать на рынке и посредством которых осуществляется распределение и перераспределение созданного капитала. Финансовый инструмент представляет собой юридический документ – договор, отражающий договорные взаимоотношения или предоставляющий определенные права» [13, с.13].

И.А. Бланк к основным сущностным характеристикам инвестиций предприятий относит: «связь со сферой экономических отношений», в частности, рассматривает инвестиции «как объект рыночных отношений...инвестиционные ресурсы как объект купли-продажи на инвестиционном рынке, который характеризуется спросом, предложением и ценой, а также совокупностью определенных субъектов рыночных отношений». К инвестиционным рынкам он также относит валютный рынок, а торговые операции называет «инвестиционными» [15]. Операции на инвестиционном рынке понимаются как «реализация отдельных управленческих решений, связанных с формированием и использованием инвестиционных ресурсов...обеспечиваемая заключением необходимых сделок с партнерами по инвестиционным отношениям» [15].

Также И.А. Бланк «к формам финансового инвестирования» предприятий относит «вложения капитала в уставные фонды совместных предприятий, в доходные виды фондовых инструментов, в доходные виды денежных инструментов» [15].

Анализ трактовок понятий «финансовые инвестиции», «инвестиционная деятельность (инвестирование)» различных авторов позволяет выделить три подхода к определению понятия «финансовые инвестиции»:

- финансовые инвестиции – это вложения собственных, заемных и привлеченных денежных средств в финансовые инструменты (финансовые активы, обязательства) с определенной целью – получить требуемый уровень ожидаемой доходности при более низком уровне ожидаемого риска или достижение иного полезного эффекта [20];

- финансовые инвестиции – это вложения путем совершения операций купли/продажи финансовых инструментов на инвестиционном рынке, частью которого является валютный рынок;

- финансовые инвестиции как экономическая категория и как процесс –совокупное движение инвестиций различных форм и уровней, который реализуется с помощью механизма инвестиционного рынка.

Все подходы делают акцент на конкретном сущностный аспекте – это вложения с определенной целью, форма вложения – через операции купли/продажи финансовых инструментов, реализация инвестиций осуществляется посредством механизма инвестиционного рынка.

А.П. Иванов указывает две обязательные характеристики для квалификации операций с финансовыми инструментами как финансовых инвестиций:

а) «в основе операции должны лежать финансовые активы и обязательства;

б) операция должна иметь форму договора (контракта)» [7, с.127].

Таковыми являются операции купли/продажи финансовых инструментов на наличном и срочном рынках, осуществляемые с различными целями, в том числе с целью спекуляции (валютные пары, опционы, фьючерсы, форварды – расчетные, без поставки актива), хеджирования (опционы, фьючерсы, форварды, свопы – с поставкой актива и без поставки в совокупности со сделкой на наличном рынке), кредитно-депозитные операции (свопы иностранной валюты, процентные свопы).

И.А. Бланк [15] различает инвестиционный эффект по целям инвестирования: (1) социальные, внеэкономические цели, не предполагающие получение инвестиционной прибыли, и (2) экономические цели, предполагающие получение дохода от вложений. В этом смысле приобретение иностранной валюты на валютном рынке (конверсионные операции) для осуществления внешнеэкономической деятельности к инвестициям не относит, так как они не предполагают получение дохода. Однако покупку, накопление ликвидного актива в инвестиционных целях в будущем относит к инвестициям и продажу выручки от экспорта продукции также относит к инвестиционным операциям.

Помимо определения финансовых инвестиций, рассмотрим их классификацию. Наиболее распространены четыре признака, лежащие в их основе:

а) по сроку инвестирования:

- краткосрочные (или текущие), с периодом менее 3 лет;

- долгосрочные, с периодом более 3 лет;

б) по форме собственности инвестируемых ресурсов:

- частные (инвестор не связан с государством и представляет физическое или юридическое лицо);

- государственные (инвестор связан с органами власти и управления РФ, региональными органами власти);

- иностранные (инвестор является гражданином другой страны, ее юридическим лицом или органом власти); совместные (если инвесторы 2 или более форм собственности объединились) [20].

в) по территориальным признакам:

- внутренние (производятся только на территории РФ);

- внешние (хотя бы частично выходят за пределы страны).

г) по уровню риска:

- безрисковые (в эту категорию входят лишь кратковременные гособлигации ведущих государств мира [20]);

- рискованные (все остальные инвестиции).

1.2. Показатели эффективности

Основная цель, которую преследуют инвесторы заключается в сохранении и приросте вложенных средств при допустимом риске. Прямая зависимость доходности ценных бумаг от риска позволяет использовать различные математические и статистические методы для повышения эффективности вложенного капитала.

Чаще всего финансовое инвестирование осуществляется не в одну конкурентную ценную бумагу, а в их различный набор (портфель). Портфель ценных бумаг — это совокупность ценных бумаг, которая принадлежит одному физическому или юридическому лицу и выступает целостным объектом управления [8, с.59]. Главная

цель формирования портфеля ценных бумаг состоит в достижении наиболее оптимальной комбинации риска и дохода инвестора. Таким образом, портфель ценных бумаг - соответствующий набор инвестиционных инструментов призван снизить риск вкладчика к минимуму и одновременно увеличить его доход к максимуму [3, с.35].

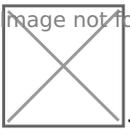
Общепризнанной мерой общего риска портфеля финансовых инвестиций является стандартное отклонение портфеля (или волатильность), которое рассчитывается по следующей формуле:

image not found or type unknown



, (1)

image not found or type unknown

где  - среднее значение доходности портфеля;

r_{pi} - доходность портфеля за период i ;

T - количество периодов.

Для предоставления информации о максимальном убытке, который может понести пайщик, инвестируя средства в тот или иной фонд изучают соотношение доходности и риска [20].

Коэффициент «доходность/риск» (или VaR, Value-at-Risk) можно рассчитать следующим способом:

image not found or type unknown



, (2)

где r_p - средняя доходность портфеля;

σ_p - стандартное отклонение средней доходности фонда.

k - число стандартных отклонений, определяющее значение VaR. Для уровня значимости в 95% это значение будет составлять 1,645 [20].

Чаще всего при этом данный показатель рассчитывается с вероятностью 95%, то есть коэффициент VaR можно интерпретировать следующим образом: в будущем месяце с вероятностью 95% убыток от инвестирования в фонд не превысит VaR

процентов [19].

Значение VaR не говорит о максимально возможном размере убытка фонда. То есть фонд может принести пайщику и большие потери, чем величина VaR, но вероятность таких потерь составит менее 5% [19].

Коэффициент «бета». Для оценки уровня рыночного риска портфеля наиболее часто используется модель оценки доходности финансовых активов (CAPM), с помощью которой можно показать математическую связь между величинами риска и доходности. В соответствии с моделью рыночный риск портфеля измеряется с помощью коэффициента «бета» (β), который находится по формуле:

image not found or type unknown



, (3)

image not found or type unknown



где  - ковариация между доходностью/избыточной доходностью фонда и доходностью/избыточной доходностью рыночного портфеля (например, индекса ММВБ);

image not found or type unknown



- дисперсия доходности/избыточной доходности рыночного портфеля.

Коэффициент «бета» показывает относительное изменение доходности портфеля инвестиций по сравнению с доходностью рыночного портфеля, коэффициент «бета» которого принимают за 1. Инвестиции с коэффициентом «бета» больше 1 являются более рискованными, чем рынок, а с «бетой» меньше 1 - менее рискованными [20].

В диаграмме «риск/доходность» не учитывается коэффициент «бета» фондов. Именно поэтому для более глубокого анализа эффективности инвестиций используют SML (security market line - линия рынка ценных бумаг [19]). Инвестиции размещаются в координатах «бета/средняя доходность». Вложения, лежащие над прямой, более эффективны, чем рынок, под прямой - менее эффективны.

Коэффициент «альфа». Этот коэффициент характеризует превышение средней доходности портфеля инвестиций над доходностью рыночного портфеля в соответствии с расчетной «бетой» [20]. Чем больше значение данного

коэффициента, тем выше оценивается эффективность управления инвестиционным портфелем. «Альфа» рассчитывается по формуле:

$$\alpha_p = ar_p - \beta_p * ar_m, \quad (4)$$

где ar_p - средняя доходность инвестиционного портфеля;

β_p - коэффициент «бета» портфеля;

ar_m - средняя доходность рыночного портфеля.

В целом, именно коэффициент «бета» фонда позволяет управляющему точнее оценить успешность управления портфелем инвестиций.

Коэффициент «доходность-изменчивость» (коэффициент Трейнора).

Коэффициент «доходность-изменчивость» (reward-to-volatility ratio [19]), обозначаемый $RVOL_p$, вычисляется как отношение избыточной доходности к рыночному риску:

image not found or type unknown



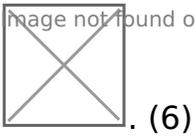
, (5)

где ar_f — средняя доходность безрискового актива.

Эталоном для сравнения с данным коэффициентом является отношение избыточной доходности рыночного портфеля ($ar_p - ar_f$) к рыночному риску, равному 1 [20]. Если коэффициент $RVOL_p$ для инвестиционного портфеля превышает значение ($ar_m - ar_f$), значит, эффективность управления портфелем выше эффективности рынка. В случае если $RVOL_m$, тогда управление считается неэффективным.

Коэффициент Шарпа. Одним из наиболее признанных способов оценки эффективности управления портфелем является коэффициент «доходность-разброс» (reward-to-variability ratio), иначе называемый коэффициентом Шарпа [19]. В отличие от предыдущего, данный коэффициент представляет собой «отношение превышения доходности фонда над доходностью безрискового актива к стандартному отклонению (рisku портфеля фонда)» [10, с.34]:

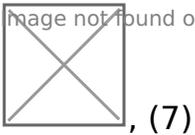
image not found or type unknown



Значение коэффициента сравнивается с аналогичным соотношением для среднерыночного портфеля ценных бумаг. Если значение RVAR портфеля ПИФа превышает значение данного коэффициента для рыночного портфеля, это говорит о том, что управление инвестиционным портфелем более эффективно, чем рынок [19]. В обратном случае, управление считается неэффективным.

Коэффициент Сортино. Еще один показатель, позволяющий оценить доходность и риск инвестиционного инструмента. Математически он рассчитывается аналогично коэффициенту Шарпа, однако, вместо волатильности портфеля используется, так называемая «волатильность вниз» [10, с.35]:

image not found or type unknown

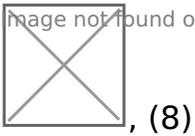


где dd – «волатильность вниз».

При оценке риска могут использоваться разные показатели. Один из них – волатильность, которая учитывает как «положительные», так и «отрицательные» отклонения от среднего значения доходности инструмента. В то же время риск можно оценивать только как «отрицательные» отклонения, потому что любые «положительные» отклонения – это, своего рода, дополнительный доход (который никакой опасности не несет). В то же время «отрицательные» отклонения – это потенциальное недополучение дохода, и именно его необходимо учитывать. Волатильность, рассчитанная только по «отрицательным» отклонениям, называется «волатильность вниз» или downside deviation [19]. При расчете коэффициента Сортино в знаменателе используется как раз «волатильность вниз».

Интерпретация этого показателя следующая – чем выше значение коэффициента, тем лучше, тем больший доход приходится на единицу капитала, подверженного риску [20].

Отношение «прибыль/убытки». Показатель прибыль/убытки, предложенный к использованию Джеком Швагером [19], рассчитывается по следующей формуле:



где AAR - среднее арифметическое годовых прибылей;

AAMR - среднее значение максимальных годовых падений стоимости активов.

При этом падение стоимости активов для каждого года определяется как процентное падение от предшествующего максимума активов, даже если он появился в предыдущий год, до минимума активов этого года [20].

Таким образом, современные методы и подходы к оценке эффективности финансовых вложений можно подразделить на те, что исследуют показатели волатильности и те, что акцентируются на показателях доходности. Основой для существующих теорий и используемых коэффициентов является работа Г. Марковица о диверсификации инвестиционных портфелей, а большинство современных показателей являются производными от концепций, исследуемых в данной работе. Немаловажной остается концепция риск – доходность, предложенная У. Шарпом.

В настоящее время финансовые институты и частные инвесторы имеют широкий спектр возможностей для оценки собственных вложений, основанные не только на информации об отдельных фондовых инструментах портфеля, но также и на показателях волатильности доходности рынков.

2. Анализ эффективности финансовых вложений на примере АО «ВТБ Капитал Управление активами»

2.1. Характеристика организации

Рассматриваемая организация – АО «ВТБ Капитал Управление активами» – относится к Группе ВТБ (сектор управления инвестициями) и принадлежит к АО «Холдинг ВТБ Капитал».

Адрес: 123112, Россия, г. Москва, наб. Пресненская, д.10, этаж 15, пом. III.

АО «ВТБ Капитал Управление активами» является одним из ключевых направлений деятельности ВТБ Капитал, Корпоративно-инвестиционного бизнеса Группы ВТБ – лидера на рынке инвестиционно-банковских услуг в России [18].

Основные направления деятельности компании:

- управление активами НПФ, страховых компаний, эндаумент фондов;
- управление пенсионными накоплениями;
- управление активами паевых инвестиционных фондов;
- индивидуальное доверительное управление активами частных и институциональных инвесторов;
- управление закрытыми паевыми инвестиционными фондами и фондами прямых инвестиций в недвижимость [18].

Основные финансовые показатели деятельности компании за 2016-2018 гг. представлены в таблице 1. Источник данных – финансовая отчетность организации, представленная в Приложении 1.

Таблица 1

Основные финансовые показатели деятельности АО «ВТБ Капитал Управление активами» за 2017-2018 гг.

Показатель	2017	2018	Изменение	Темп динамики, %
1 Активы, тыс. руб.	2806640	3033268	226628	108,1
2 Собственный капитал, тыс. руб.	2118750	2303473	184723	108,7
3 Торговые и инвестиционные доходы, тыс. руб.	84387	98494	14107	116,7
4 Выручка от оказания услуг и комиссионные доходы, тыс. руб.	1972812	2499744	526932	126,7

5 Совокупный доход, тыс. руб.	322226	201484	-120742	62,5
6 Рентабельность, % (стр.5/(стр.3+стр.4)*100)	15,7	7,8	-7,9	49,5

Как видим из представленных данных, с финансово-хозяйственной точки зрения, масштабы деятельности АО «ВТБ Капитал Управление активами» возросли. Объемы активов и собственного капитала за период 2016-2018 гг. увеличились на 8,1% и 8,7% соответственно, выручка от оказания услуг и комиссионные доходы – на 26,7% в 2018 г. к 2017 г.

В то же время, итоговый совокупный доход сократился на 37,5%, что привело к снижению показателя рентабельности с 15,7% до 7,8%, что говорит о снижении эффективности деятельности организации.

Ниже проведем более подробную оценку эффективности деятельности АО «ВТБ Капитал Управление активами» в части управления финансовыми инвестициями в рамках доверительного управления паевыми инвестиционными фондами.

2.2. Расчет показателей эффективности

ВТБ Капитал Управление активами обладает одной из самых широких линеек финансовых продуктов на рынке: под управлением компании находятся 13 закрытых ПИФов, в том числе венчурные фонды, фонды недвижимости, фонды долгосрочных прямых инвестиций, хедж-фонды и фонды прямых инвестиций, а также 30 розничных фондов [18].

По данным [19], ПИФы под управлением «ВТБ Капитал Управление Активами» стабильно входят в рейтинги наиболее успешных фондов по таким показателям как:

- 1) объем привлеченных средств;
- 2) доходность;
- 3) стоимости чистых активов.

Основные показатели деятельности компании по доверительному управлению за 2017-2018 гг. представлены в таблице 2.

Таблица 2

Основные показатели деятельности АО «ВТБ Капитал Управление активами» по доверительному управлению за 2017-2018 гг.

Показатель	2017	2018	Изменение	Темп динамики, %
Объем средств под управлением, млн. руб.	142407	208886	66479	146,7
Доля рынка ДУ, %	5,72	6,81	1,09	119,1
СЧА в ОПИФах и ИПИФах, млн. руб.	5848	5946	98	101,7
СЧА в ЗПИФах, млн. руб.	69500	89639	20189	129
Резервы НПФ, млн. руб.	3786	2651	-1135	70
Накопления НПФ, млн. руб.	44084	75164	31080	170,5
Накопления ПФР, млн. руб.	7013	7870	857	112,2
Резервы страховых компаний, млн. руб.	7981	10152	2171	127,2
Эндаумент-фонды и фонды целевого капитала, млн. руб.	1438	3255	1817	226,4
Фонды СРО, млн. руб.	-	172	-	-

Военная ипотека, млн. руб.	0	-	-	-
Остальное доверительное управление корпоративных клиентов, млн. руб.	216	11571	11355	5356,9
Остальное доверительное управление физических лиц, млн. руб.	2542	2465	-77	97

Источник: рассчитано по данным [18]

Как видим из представленных данных, объем средств под доверительным управлением АО «ВТБ Капитал Управление активами» возрастает из года в год (+46,7% в 2018 г.), при этом рост рынка ДУ наблюдается меньшими темпами, что приводит к росту рыночной доли компании, которая в 2017 г. составляла 5,7%, а в 2018 г. – 6,8%.

Значительную долю средств, находящихся под доверительным управлением компании, составляют средства в СЧА в закрытых ПИФ (42,9% на конец 2018 г.) и накопления НПФ (36% на конец 2018 г.). Доля открытых и интервальных ПИФ имеет тенденцию к снижению. Снизился и абсолютный размер данных средств, что может говорить как об изменении стратегии управляющей компании, так и в снижении эффективности управления данными фондами и их убыточности.

Управляя портфелями, АО «ВТБ Капитал Управление Активами» придерживается лучших мировых практик, а также стандартов, принятых на уровне группы ВТБ.

Все решения по изменению портфелей принимаются Инвестиционным Комитетом и обязательны для исполнения портфельными управляющими. В состав Инвестиционного Комитета на постоянной основе входит риск-менеджер, который обладает полномочиями блокировать любые решения [18].

При отборе объектов для инвестирования используются несколько ступеней.

На начальном этапе рассматриваются инструменты с позиции ликвидности, прозрачности компании и ее стандартов корпоративного управления.

Далее оценивается бизнес компании, используя ряд качественных и количественных параметров. При этом используется как собственный анализ, так и

аналитические материалы из ВТБ, а также сторонних компаний. Одним из немаловажных пунктов являются встречи с менеджментом и участие в различных инвестиционных конференциях.

На финальном этапе принимается решение о включении компании в портфель на основании её соответствия инвестиционной декларации, законодательным ограничениям, а также с позиции риск-менеджмента на уровне всего портфеля.

После включения компании в портфель, управляющие и аналитики постоянно отслеживают ее текущее состояние. При достижении справедливых уровней стоимости или при появлении негативных событий, способных существенно повлиять на бизнес компании, принимается решение о продаже или сокращении позиции. При этом в части облигаций эти изменения могут происходить не только из-за ухудшения кредитного качества эмитента, но и вследствие изменения процентных и валютных рисков, а также рисков на страновом уровне.

Рассмотрим основные показатели эффективности управления открытыми и интервальными фондами «ВТБ Капитал Управление Активами» (таблица 3).

Как видим из представленных данных, лишь четыре фонда имеют положительный показатель коэффициентов Шарпа и Сортино, тогда как остальные 26 – отрицательный, что свидетельствует о том, что их доходность с учетом риска меньше величины безрисковой ставки (рис. 1).

Значение

коэффициента

Рис. 1. Распределение ОПИФ и ИПИФ АО «ВТБ Капитал Управление Активами» по коэффициентам Шарпа и Сортино (составлено по данным таблицы 3)

Таблица 3

Показатели эффективности управления открытыми и интервальными фондами «ВТБ Капитал Управление Активами» (на 31 декабря 2018 г.) [18]

№ Фонд	Коэфф-т Шарпа	Коэфф-т Сортино	VaR (при вероятности 95%)	Волатильность	R2 к индексу ММВБ	Альфа-коэффициент
--------	---------------	-----------------	---------------------------	---------------	-------------------	-------------------

1	ВТБ - Индекс ММВБ	-0,15	-0,17	-8,80%	5,26%	97,21%	-0,08
2	ВТБ - Фонд Казначейский	0,08	0,08	-0,93%	0,93%	24,08%	-5,12
3	ВТБ - Фонд Акций	-0,11	-0,12	-8,81%	5,40%	90,90%	0,11
4	ВТБ - Фонд Глобальных дивидендов	0,01	0,01	-3,87%	2,71%	50,90%	-3,33
5	ВТБ - Фонд Еврооблигаций	-0,23	-0,23	-11,82%	6,72%	59,80%	-0,68
6	ВТБ - Фонд Металлургии	-0,40	-0,35	-12,51%	6,49%	71,78%	-1,38
7	ВТБ - Фонд Нефтегазового сектора	-0,06	-0,06	-8,78%	5,54%	73,31%	-0,12
8	ВТБ - Фонд Облигаций плюс	-0,01	-0,01	-1,62%	1,30%	67,70%	-4,45
9	ВТБ - Фонд Перспективных инвестиций	-0,18	-0,17	-10,92%	6,38%	78,23%	0,21
10	ВТБ - Фонд Потребительского сектора	-0,10	-0,11	-10,04%	6,16%	61,78%	-0,24

11	ВТБ – Фонд Предприятий с государственным участием	-0,14	-0,14	-10,44%	6,24%	77,13%	0,27
12	ВТБ – Фонд Сбалансированный	-0,14	-0,15	-4,67%	2,94%	88,96%	-2,73
13	ВТБ – Фонд Телекоммуникаций	0,00	0,00	-10,40%	6,80%	63,70%	1,16
14	ВТБ – Фонд Электроэнергетики	-0,37	-0,35	-17,09%	8,94%	59,43%	-0,20
15	ВТБ — БРИК	-0,12	-0,13	-6,33%	3,91%	72,82%	-2,08
16	Биржевая площадь – Индекс ММВБ	-0,16	-0,17	-8,87%	5,28%	97,40%	-0,08
17	Волхонка – фонд облигаций	0,07	0,07	-1,05%	1,00%	34,08%	-4,97
18	Замоскворечье – фонд энергетики	-0,40	-0,41	-16,30%	8,39%	58,28%	-0,93
19	Звездный бульвар – звезды БРИК	-0,20	-0,21	-6,11%	3,63%	70,15%	-2,70
20	Красная площадь – акции компаний с государственным участием	-0,22	-0,22	-11,82%	6,73%	81,66%	0,44

21	Кузнецкий мост	-0,12	-0,11	-9,81%	5,97%	79,23%	0,24
22	Манежная площадь – фонд акций	-0,13	-0,14	-8,50%	5,15%	91,59%	-0,26
23	Останкино – фонд телекоммуникаций	-0,08	-0,06	-10,68%	6,63%	65,04%	0,52
24	Охотный ряд – фонд предприятий потребительского сектора	-0,12	-0,11	-11,14%	6,76%	61,83%	0,21
25	Площадь Победы	-0,28	-0,27	-11,33%	6,26%	73,90%	-0,72
26	Рождественка	-0,18	-0,19	-4,82%	2,95%	90,24%	-2,82
27	Рублевка – фонд денежного рынка	-0,68	-0,95	-0,03%	0,24%	18,61%	-5,80
28	Триумфальная площадь – фонд предприятий нефтегазового сектора	-0,06	-0,07	-8,65%	5,45%	74,11%	-0,20
29	Трубная площадь – фонд металлургии	-0,37	-0,17	-14,52%	7,47%	68,97%	-0,90

Серебряный бор -							
30 драгоценные металлы	-0,10	0,30	-10,03%	6,14%	2,44%	-7,39	

С вероятностью 95% убытки пайщиков фондов АО «ВТБ Капитал Управление Активами» в будущем месяце не превысят VAR, которое имеет довольно низкие (относительно нуля) показатели, что говорит о довольно высоком уровне убытков (рис. 2).

Значение коэффициента

Рис. 2. Распределение ОПИФ и ИПИФ АО «ВТБ Капитал Управление Активами» по VaR (составлено по данным таблицы 3)

При этом уровень волатильности фондов довольно высок – у 21 из них он выше 5% и большая часть имеет довольно высокую зависимость от динамики рынка (в данном случае – индекса ММВБ, рис. 3).

Значение коэффициента

Рис. 3. Распределение ОПИФ и ИПИФ АО «ВТБ Капитал Управление Активами» по уровню волатильности (составлено по данным таблицы 3)

У 22 из 30 фондов (то есть у 73% всех открытых и интервальных фондов) коэффициент альфа меньше нуля, что говорит о том, что выбранные управляющим бумаги неэффективны (рис. 4).

Об этом так же свидетельствуют и данные о доходности за три промежутка времени – с начала года, за год и за 3 года.

Лишь у 11 фондов наблюдается прирост стоимости пая с начала 2014 г., в то же время, за год прирост стоимости пая наблюдается у 26 фондов, однако за три года этот показатель опять снижается и составляет лишь 11 фондов, из которых большинство – фонды облигаций и отраслевые (нефтегазовые и телекоммуникаций).

Значение коэффициента

Рис. 4. Распределение ОПИФ и ИПИФ АО «ВТБ Капитал Управление Активами» по значениям коэффициентов «альфа» и «бета» (составлено по данным таблицы 3)

Таким образом, можно сделать вывод о довольно низкой эффективности управления открытыми и интервальными ПИФ в АО «ВТБ Капитал Управление Активами». Лишь четыре фонда имеют доходность с учетом риска выше величины безрисковой ставки. У 73% всех открытых и интервальных фондов коэффициент альфа меньше нуля, что говорит о том, что выбранные управляющим бумаги неэффективны. Об этом так же свидетельствуют и данные о доходности за три промежутка времени – с начала года, за год и за 3 года.

3. Разработка мероприятий по повышению эффективности финансовых вложений АО «ВТБ Капитал Управление активами»

Формирование инвестиционного портфеля, в соответствии с международной практикой, осуществляется исходя из системы приоритетных целей, главной из которых является обеспечение проектируемого объекта инвестиционными ресурсами. Инвестиционный портфель российских предприятий является наиболее капиталоемким, наименее ликвидным, более рискованным в связи с продолжительностью реализации, а также наиболее сложным и трудоёмким в управлении. Это определяет высокий уровень требований к формированию инвестиционного портфеля как реальных проектов, так и финансовых инструментов.

Задача АО «ВТБ Капитал Управление активами» состоит в выборе наиболее эффективных и безопасных проектов. Формирование инвестиционного портфеля должно обеспечить:

- рост капитала;
- рост дохода;
- минимизацию инвестиционных рисков;
- достаточную ликвидность инвестиционного портфеля.

Система планирования инвестиционного портфеля финансовых инвестиций имеет назначение сформировать такой портфель производственных инвестиций, который будет способствовать максимальному росту финансовой устойчивости инвестора.

В связи с представленным анализом основными мероприятиями по повышению эффективности финансовых вложений АО «ВТБ Капитал Управление активами» можно предложить следующие:

- руководству АО «ВТБ Капитал Управление активами» необходимо оценивать качество работы самого управляющего, поскольку именно от его опыта, знаний, профессионализма зависит успех в достижении цели, то есть прироста стоимости активов в долгосрочной перспективе. Данное мероприятие помогает ответить на вопрос, насколько устойчиво проходит управление конкретным фондом, насколько оперативна реакция на сложившуюся ситуацию на фондовом рынке. Для этого в качестве подхода к оценке эффективности можно использовать сопоставление результатов проводимой работы по управлению с эталонными показателями, например с фондовыми индексами;
- в силу того, что процесс формирования, управления фондами и его оценки более трудоемкий, необходимо придерживаться активной стратегии управления, вести жесткий контроль за ПИФаами в составе данных фондов;
- обратить внимание на юридических лиц с целью усиления сотрудничества с корпоративными инвесторами. В свою очередь, при определении маркетинговой политики следует не упускать тот факт, что потенциальные инвесторы при вложении своих средств обладают рядом инвестиционных предпочтений в принятии решения о вложении средств в ту или иную компанию, которая удовлетворяет предъявляемым требованиям;
- необходимо расширять линейку ПИФов в целях привлечения дополнительных клиентов. Здесь может быть использована возможность диверсифицировать вложения паевых фондов путем размещения средств, инвестирования в те отрасли, которые находятся на этапе своего развития;
- применение нового (системного) подхода к определению экономической эффективности управления ПИФаами. Кроме того, необходимо учитывать показатель монотонности управляющим компаниям как фактор инвестиционной привлекательности паевого фонда.

Применение системного подхода к определению экономической эффективности инвестиционных проектов АО «ВТБ Капитал Управление активами» позволяет сформулировать следующие основные этапы:

- 1) постановка задачи формирования оптимального инвестиционного портфеля:

- выбор исследуемой системы и определение её границ,

- формулировка целей управления;

2) составление математической модели системы планирования инвестиционного портфеля, в том числе:

- определение параметров системы и управления и допустимых областей их изменения;

- формирование целевых функционалов для оценки соответствия поведения системы поставленным целям;

3) выбор метода решения задачи формирования оптимального инвестиционного портфеля;

4) прогнозирование движения системы: определение возможных альтернатив в зависимости от управляющих возможностей.

Решение оптимизационной задачи означает отыскание оптимальной альтернативы. Каждой альтернативе соответствует:

- единственное и чётко определённое состояние системы и его оценки по значению целевой функции. В этом случае считается, что принятие решения происходит в условиях определённости;

- несколько исходов, причём каждый из них имеет некоторую вероятность появления. Считают, что решение принимается в условиях риска;

- несколько исходов, для которых не определены вероятности появления или какие-либо предпочтения. В этом случае решение принимается в условиях неопределённости [16].

Формирование оптимального инвестиционного портфеля АО «ВТБ Капитал Управление активами» можно рассматривать как решение задачи в условиях неопределённости.

Помимо повышения эффективности управления ПИФаами как коллективными инвестициями с точки зрения АО «ВТБ Капитал Управление активами», так же стоит отметить высокую роль самого рынка и государства в данном процессе.

Эффективность размещения финансовых ресурсов инвесторов, уровень доходности капитала и риск его использования во многом обусловлены финансовыми инструментами, которые может предложить рынок. В связи с этим существует проблема, связанная с ограниченной способностью фондового рынка.

Значительными препятствиями для развития системы коллективных инвестиций являются низкая степень капитализации российского финансового рынка, нехватка производных финансовых инструментов и ликвидных ценных бумаг. Слабо развитый рынок производных инструментов не позволяет управляющим компаниям использовать инструменты для управления рисками и доходами. Существенную роль в развитии этих процессов необходимо разработать для:

- проведения сделок по секьюритизации, упрощая процедуры государственной регистрации выпуска ценных бумаг;
- обеспечения формирования благоприятного налогового климата для участников системы коллективных инвестиций,
- обеспечения широкого участия розничных инвесторов на финансовом рынке и защиты их инвестиций.

Существенным для эффективного функционирования системы коллективных инвестиций будет:

- создание государственного гарантийного фонда;
- использование различных механизмов компенсации;
- введение обязательного страхования профессиональной ответственности менеджера в управляющей компании паевого инвестиционного фонда.

Необходима комплексная государственная программа, которая включает в себя следующие функции: защита прав инвесторов, что позволяет повысить уровень активности населения, вовлечь в систему коллективные инвестиции, свободные денежные средства и обеспечить эффективное функционирование финансового рынка.

В свою очередь, эффективная система коллективных инвестиций позволяет:

- обеспечить рост валового внутреннего продукта;

- привлечь на внутренний финансовый рынок значительный объем долгосрочных финансовых ресурсов, необходимых для инновационного экономического развития;
- защищать права инвесторов посредством создания гарантийных механизмов компенсации.

Все это способствует устойчивому развитию финансовой системы России.

Также проблема увеличения инвестиционного потенциала ПИФов может быть решена путем участия управляющих компаний в реализации социально значимых инвестиционных проектов государства, реализуемых через механизмы государственно-частного партнерства, что, в свою очередь, не только улучшит использование финансовых ресурсов управляющей компании, но также будет независимой оценкой гарантии и максимальной эффективностью использования бюджета проекта. Дополнительным финансовым инструментом в рамках этого партнерства может стать вопрос об инфраструктурных облигациях и ипотечных ценных бумагах под государственные гарантии, которые позволят фондам наращивать ресурсную базу.

Следует отметить, что сбережения населения, накопленные через паевые инвестиционные фонды и негосударственные пенсионные фонды, позволяют долгое время формировать значительный капитал, поэтому привлечение экономически активного населения к системе коллективных инвестиций обеспечит реализацию и развитие национальной пенсионной системы.

Таким образом, для повышения эффективности финансовых вложений необходимо системное решение имеющихся проблем функционирования паевых инвестиционных фондов, как с точки зрения отдельной управляющей компании (АО «ВТБ Капитал Управление активами»), так и в целом по рынку. Это, в свою очередь, будет способствовать увеличению инвестиционной активности населения, привлечению значительных финансовых ресурсов в экономику и эффективному развитию российского финансового рынка в целом.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В работе представлены теоретические и практические вопросы анализа эффективности финансовых вложений.

В теоретической части работы рассмотрены такие вопросы как:

- понятие финансовые инвестиций и их классификация;
- показатели эффективности финансовых вложений.

Систематизируя полученные результаты, можно сказать, что:

- под финансовыми инвестициями понимают портфельные инвестиции на фондовом рынке;
- чаще всего финансовые инвестиции осуществляются в виде портфеля – это соответствующий набор инвестиционных инструментов призван снизить риск вкладчика к минимуму и одновременно увеличить его доход к максимуму;
- основные показатели эффективности управления финансовыми инвестициями - коэффициенты Шарпа, Сортино, волатильность, коэффициент R^2 , α и β ;
- в настоящее время финансовые институты и частные инвесторы имеют широкий спектр возможностей для оценки собственных вложений, основанные не только на информации об отдельных фондовых инструментах портфеля, но также и на показателях волатильности доходности рынков;
- проведена оценка эффективности деятельности по доверительному управлению открытыми и интервальными ПИФ в АО «ВТБ Капитал Управление Инвестициями», сделан вывод о довольно низкой эффективности управления открытыми и интервальными ПИФ в АО «ВТБ Капитал Управление Активами»;
- предложены мероприятия по повышению эффективности финансовыми инвестициями, которые касаются как управления ПИФами в АО «ВТБ Капитал Управление Активами», так и решения проблем инвестирования в целом.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 27.12.2018) «О рынке ценных бумаг»
2. Владимирова, Э.Э. Особенности понятий «инвестиционная деятельность» и «капитальные вложения» // Международный студенческий научный вестник. – 2015. – № 4-3. – С. 389-390.
3. Еременко, О.В. Управление финансовыми инвестициями // Актуальные проблемы социально-гуманитарного и научно-технического знания.

2014. –№ 1 (2). –С. 35-36.
4. Жилияков, Д. И. Финансово-экономический анализ (предприятие, банк, страховая компания): учеб. пособие / Д. И. Жилияков, В. Г. Зарецкая. – М.: КНОРУС, 2012. – 368 с.
 5. Зимин, В.А. Основные принципы и методы формирования инвестиционного портфеля предприятия // Теория и практика общественного развития. –2013. – № 4. – С. 227-229.
 6. Зиненко, А.В. Современные теории финансовых инвестиций/Зиненко А.В., Семенов С.С. // Финансы и кредит. – 2013. – № 25 (553). – С. 48-53.
 7. Крюков, П.А. Понятие финансовых инвестиций на международном валютном рынке // Вестник Томского государственного университета. Экономика. – 2016. – № 3 (35). – С. 124-134.
 8. Огородников В. И. Инвестиционная политика: Учебное пособие / В.И. Огородников, В. М. Алферов, И.В. Брызгалова, Т. В. Гурунян, Н. С. Епифанова, Т.Г. Скурихина, С. Н. Чирихин. – Новосибирск: СИУ РАНХиГС, 2014. – 226 с.
 9. Пенюгалова, А.В. Диалектика понятий «финансовые инвестиции» и «спекуляции» на финансовом рынке // Финансы и кредит. – 2014. – № 23 (599). – С. 2-11.
 10. Полтева, Т.В. Анализ финансовых инструментов инвестирования: соотношение риска и доходности // Карельский научный журнал. – 2013. – № 4. – С. 33-36.
 11. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. — 6-е изд., перераб. и доп. – М. : ИНФРА-М, 2017. – 512 с.
 12. Тронин, С.А. Особенности управления финансовыми инвестициями предприятия // Поиск (Волгоград). – 2016. – № 3 (5). – С. 28-30.
 13. Финансы. Под ред. Грязновой А.Г., Маркиной Е.В. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: 2012. – 496 с.
 14. Чалдаева, Л. А. Рынок ценных бумаг : учебник для академического бакалавриата / Л. А. Чалдаева, А. А. Киячков. – 5-е изд., перераб. и доп. – М. : Издательство Юрайт, 2015. – 341 с.
 15. Бланк, И.А. Финансовый менеджмент: учебник. URL: <http://www.be5.biz/ekonomika/f013/toc.htm> (дата обращения: 10.04.2019)
 16. Ерыгина Н. С. К вопросу об оценке эффективности паевых инвестиционных фондов в России // Juvenis scientia. 2015. №1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/k-voprosu-ob-otsenke-effektivnosti-paevyh-investitsionnyh-fondov-v-rossii> (дата обращения: 10.04.2019).
 17. Национальная лига управляющих URL: <http://www.nlu.ru/stat-scha.htm> (дата обращения: 10.04.2019)

18. Официальный сайт АО «ВТБ Капитал Управление активами» URL:
<http://www.vtbcapital-am.ru/> (дата обращения: 10.04.2019)
19. Паевые инвестиционные фонды. Информационный ресурс Investfunds URL:
<http://pif.investfunds.ru/> (дата обращения: 10.04.2019).
20. Семенова, Е.В. Операции с ценными бумагами: учебник.
URL:<https://books.google.ru/books?isbn=5040324456> (дата обращения:
10.04.2019)

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1

Финансовая отчетность АО «ВТБ Капитал Управление активами» за 2018 г.

Отчетность некредитной финансовой организации

Код территории по ОКАТО	Код некредитной финансовой организации		
	по ОКПО	основной государственный регистрационный номер	регистрационный номер
45286575000	45062866	1027739323600	

**БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС
НЕКРЕДИТНОЙ ФИНАНСОВОЙ ОРГАНИЗАЦИИ**

на « 31 » декабря 2018 г.

Акционерное общество ВТБ Капитал Управление активами
(полное фирменное и сокращенное фирменное наименования)

Почтовый адрес 123112, г. Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 15 помещение III

Код формы по ОКУД: 0420002
Годовая (квартальная)
(тыс. руб.)

Номер строки	Наименование показателя	Примечания к строкам	На 31 декабря 20 18 г.	На 31 декабря 20 17 г.
1	2	3	4	5
Раздел I. Активы				
1	Денежные средства	5	569 162	180 508
2	Финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток, в том числе:		0	0
3	финансовые активы, в обязательном порядке классифицируемые как оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток		0	0
4	финансовые активы, классифицируемые как оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток по усмотрению некредитной финансовой организации		0	0
5	Финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости через прочий совокупный доход, в том числе:		0	0
6	долговые инструменты		0	0

1	2	3	4	5
7	долевые инструменты		0	0
8	Финансовые активы, оцениваемые по амортизированной стоимости, в том числе:		2 005 019	2 199 887
9	средства в кредитных организациях и банках-нерезидентах	10	1 160 194	916 888
10	займы выданные и прочие размещенные средства	11	28 655	14 966
11	дебиторская задолженность	12	816 170	1 268 033
12	Инвестиции в ассоциированные предприятия	13	75	75
13	Инвестиции в совместно контролируемые предприятия		0	0
14	Инвестиции в дочерние предприятия	15	335 036	335 036
15	Активы (активы выбывающих групп), классифицированные как предназначенные для продажи		0	0
16	Инвестиционное имущество		0	0
17	Нематериальные активы	18	48 654	30 305
18	Основные средства	19	6 706	12 248
19	Требования по текущему налогу на прибыль	48	1 446	0
20	Отложенные налоговые активы	48	12 560	16 744
21	Прочие активы	20	54 610	31 837
22	Итого активов		3 033 268	2 806 640
Раздел II. Обязательства				
23	Финансовые обязательства, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток, в том числе:		0	0
24	финансовые обязательства, в обязательном порядке классифицируемые как оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток		0	0
25	финансовые обязательства, классифицируемые как оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток по усмотрению некредитной финансовой организации		0	0
26	Финансовые обязательства, оцениваемые по амортизированной стоимости, в том числе:		175 250	139 151
27	средства клиентов		0	0
28	кредиты, займы и прочие привлеченные средства		0	0
29	выпущенные долговые ценные бумаги		0	0
30	кредиторская задолженность	26	175 250	139 151
31	Обязательства выбывающих групп, классифицированных как предназначенные для продажи		0	0
32	Обязательства по вознаграждениям работникам по окончании трудовой деятельности, не ограниченными фиксируемыми платежами		0	0

1	2	3	4	5
33	Обязательство по текущему налогу на прибыль	48	57 315	86 866
34	Отложенные налоговые обязательства		0	0
35	Резервы – оценочные обязательства	28	300	300
36	Прочие обязательства	29	496 930	461 573
37	Итого обязательств		729 795	687 890
Раздел III. Капитал				
38	Уставный капитал	30	200 403	200 403
39	Добавочный капитал	30	305 305	322 066
40	Резервный капитал	30	10 020	10 020
41	Собственные акции (доли участия), выкупленные у акционеров (участников)		0	0
42	Резерв переоценки долевых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
43	Резерв переоценки долговых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий		0	0
44	Резерв под обесценение долговых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
45	Резерв переоценки основных средств и нематериальных активов		0	0
46	Резерв переоценки финансовых обязательств, учитываемых по справедливой стоимости через прибыль или убыток, связанной с изменением кредитного риска		0	0
47	Резерв переоценки обязательств (активов) по вознаграждениям работникам по окончании трудовой деятельности, не ограниченными фиксируемыми платежами		0	0
48	Резерв хеджирования долевых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
49	Резерв хеджирования денежных потоков		0	0
50	Прочие резервы		0	0
51	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)		1 787 745	1 586 261
52	Итого капитала		2 303 473	2 118 750
53	Итого капитала и обязательств		3 033 268	2 806 640

Заместитель Генерального директора

(должность руководителя)

(подпись)

Е.В. Булова

(инициалы, фамилия)

« 28 » марта 2019 г.



Отчетность некредитной финансовой организации

Код территории по ОКАТО	Код некредитной финансовой организации		
	по ОКПО	основной государственный регистрационный номер	регистрационный номер
45286575000	45062866	1027739323600	

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ
НЕКРЕДИТНОЙ ФИНАНСОВОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

за _____ год _____ 2018 г.

Акционерное общество ВТБ Капитал Управление активами
(полное фирменное и сокращенное фирменное наименования)

Почтовый адрес 123112, г. Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 15 помещение III

Код формы по ОКУД: 0420003
Годовая (квартальная)
(тыс. руб.)

Номер строки	Наименование показателя	Примечания к строкам	За _____ год	За _____ год
			20 18 г.	20 17 г.
1	2	3	4	5
Раздел I. Прибыли и убытки				
1	Торговые и инвестиционные доходы, в том числе:		98 494	84 387
2	доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов) от операций с финансовыми инструментами, в обязательном порядке классифицируемыми как оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток		0	0

1	2	3	4	5
3	доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов) от операций с финансовыми активами, классифицируемыми как оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток по усмотрению некредитной финансовой организации		0	0
4	процентные доходы	34	81 305	88 807
5	дивиденды и доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов) от участия		174	4
6	доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов) от операций с долговыми инструментами, оцениваемыми по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
7	доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов) от операций с долевыми инструментами, оцениваемыми по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
8	доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов), возникающие в результате прекращения признания финансовых активов, оцениваемых по амортизированной стоимости		0	0
9	доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов), связанные с реклассификацией финансовых активов, оцениваемых по амортизированной стоимости, в категорию финансовых активов, оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль или убыток		0	0
10	доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов) по восстановлению (созданию) резервов под обесценение финансовых активов, оцениваемых по амортизированной	37	2 555	(2 912)
11	доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов) по восстановлению (созданию) резервов под обесценение долговых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0

1	2	3	4	5
12	доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов) от операций с инвестиционным имуществом		0	0
13	доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов) от операций с иностранной валютой	39	14 460	(1 512)
14	прочие инвестиционные доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов)		0	0
15	Выручка от оказания услуг и комиссионные доходы	41	2 499 744	1 972 812
16	Расходы на персонал	42	(980 654)	(829 492)
17	Прямые операционные расходы	43	(1 078 426)	(470 006)
18	Процентные расходы		0	0
19	Доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов) от операций с финансовыми обязательствами, классифицируемыми как оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток по усмотрению некредитной финансовой организации		0	0
20	Общие и административные расходы	46	(272 393)	(355 564)
21	Доходы за вычетом расходов (расходы за вычетом доходов) от переоценки и выбытия активов (выбывающих групп), классифицированных как предназначенные для продажи		0	0
22	Прочие доходы	47	13 367	27 732
23	Прочие расходы	47	(17 149)	(14 135)
24	Прибыль (убыток) до налогообложения		262 983	415 734
25	Доход (расход) по налогу на прибыль, в том числе:	48	(61 499)	-93 508
26	доход (расход) по текущему налогу на прибыль	48	(57 315)	(88 141)
27	доход (расход) по отложенному налогу на прибыль	48	(4 184)	(5 367)
28	Прибыль (убыток) от прекращенной деятельности, переоценки и выбытия активов (выбывающих групп), классифицированных как предназначенные для продажи, составляющих прекращенную деятельность, после налогообложения		0	0
29	Прибыль (убыток) после		201 484	322 226
Раздел II. Прочий совокупный доход				

1	2	3	4	5
30	Прочий совокупный доход (расход), не подлежащий переклассификации в состав прибыли или убытка в последующих периодах, в том числе:		0	0
31	чистое изменение резерва переоценки основных средств и нематериальных активов, в том числе:		0	0
32	изменение резерва переоценки в результате выбытия основных средств и нематериальных активов		0	0
33	изменение резерва переоценки в результате переоценки основных средств и нематериальных активов		0	0
34	налог на прибыль, связанный с изменением резерва переоценки основных средств и нематериальных активов		0	0
35	чистое изменение справедливой стоимости долевых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход, в том числе:		0	0
36	изменение справедливой стоимости долевых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
37	влияние налога на прибыль, связанного с изменением справедливой стоимости долевых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
38	чистое изменение переоценки обязательств (активов) по вознаграждениям работникам по окончании трудовой деятельности, не ограниченными фиксируемыми платежами, в том числе:		0	0
39	изменение переоценки обязательств (активов) по вознаграждениям работникам по окончании трудовой деятельности, не ограниченными фиксируемыми платежами		0	0
40	влияние налога на прибыль, связанного с изменением переоценки обязательств (активов) по вознаграждениям работникам по окончании трудовой деятельности, не ограниченными фиксируемыми платежами		0	0

1	2	3	4	5
41	чистое изменение справедливой стоимости финансовых обязательств, учитываемых по справедливой стоимости через прибыль или убыток, связанное с изменением кредитного риска, в том числе:		0	0
42	изменение справедливой стоимости финансовых обязательств, учитываемых по справедливой стоимости через прибыль или убыток, связанное с изменением кредитного риска		0	0
43	влияние налога на прибыль, связанного с изменением справедливой стоимости финансовых обязательств, учитываемых по справедливой стоимости через прибыль или убыток, связанным с изменением кредитного риска		0	0
44	чистое изменение стоимости инструментов хеджирования, с помощью которых хеджируются долевые инструменты, оцениваемые по справедливой стоимости через прочий совокупный доход, в том числе:		0	0
45	изменение стоимости инструментов хеджирования, с помощью которых хеджируются долевые инструменты, оцениваемые по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
46	влияние налога на прибыль, обусловленного изменением стоимости инструментов хеджирования, с помощью которых хеджируются долевые инструменты, оцениваемые по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
47	прочий совокупный доход (расход) от прочих операций		0	0
48	налог на прибыль, относящийся к прочему совокупному доходу (расходу) от прочих операций		0	0
49	Прочий совокупный доход (расход), подлежащий переклассификации в состав прибыли или убытка в последующих периодах, в том числе:		0	0

1	2	3	4	5
50	чистое изменение резерва под обесценение долговых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход, в том числе:		0	0
51	восстановление (создание) резерва под обесценение долговых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
52	влияние налога на прибыль, связанного с восстановлением (созданием) резерва под обесценение долговых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
53	переклассификация резерва под обесценение долговых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
54	налог на прибыль, связанный с переклассификацией резерва под обесценение долговых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
55	чистое изменение справедливой стоимости долговых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход, в том числе:		0	0
56	изменение справедливой стоимости долговых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
57	влияние налога на прибыль, связанного с изменением справедливой стоимости долговых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход		0	0
58	переклассификация в состав прибыли или убытка		0	0
59	налог на прибыль, связанный с переклассификацией доходов (расходов) от переоценки долговых инструментов, оцениваемых по справедливой стоимости через прочий совокупный доход, в состав прибыли		0	0

1	2	3	4	5
60	чистые доходы (расходы) от хеджирования денежных потоков, в том числе:		0	0
61	доходы (расходы) от хеджирования денежных потоков		0	0
62	налог на прибыль, связанный с доходами (расходами) от хеджирования денежных потоков		0	0
63	переклассификация в состав прибыли или убытка		0	0
64	налог на прибыль, связанный с переклассификацией доходов (расходов) от хеджирования денежных потоков в состав прибыли или убытка		0	0
65	прочий совокупный доход (расход) от прочих операций		0	0
66	налог на прибыль, относящийся к прочему совокупному доходу (расходу) от прочих операций		0	0
67	Итого прочий совокупный доход (расход) за отчетный период		0	0
68	Итого совокупный доход (расход) за отчетный период		201 484	322 226

Заместитель Генерального директора
(должность руководителя)

(подпись)

Е.В. Бурова

(инициалы, фамилия)

« 28 » марта 2019 г.

