

## Содержание:

# ВВЕДЕНИЕ

**Актуальность** исследования целей, задач и принципов формирования портфеля ценных бумаг обусловлена тем, что современное состояние российского фондового рынка и возможности инвесторов не позволяют портфельному инвестированию активно развиваться, тем, что не выработаны еще в полной мере наиболее эффективные подходы к формированию и управлению портфелем ценных бумаг в условиях российской экономики.

На сегодняшний день главной функцией банков является предоставление кредитов. Однако не все банковские средства могут быть размещены в виде ссуд. Большая часть ссуд неликвидна, то есть они не могут быть быстро проданы тогда, когда банку срочно требуются наличные денежные средства. Другая проблема состоит в том, что ссуды из-за достаточно высокой вероятности их не возврата со стороны заемщика среди всех форм банковского кредита относятся к самым рискованным банковским активам, а для мелких и средних банков большая часть выдаваемых ссуд связана с определенным регионом. Следовательно, любое значительное снижение экономической активности в этом регионе ухудшит качество кредитного портфеля банка.

По всем перечисленным причинам банки стали направлять значительную часть своего портфеля активов во вложения в другой важный вид доходных активов - в ценные бумаги. По оценкам специалистов объем направляемых в ценные бумаги средств составляет от 1/5 до 1/3 общего объема портфеля. Ценные бумаги банков включают в себя государственные ценные бумаги и регламентированные законом категории акций. Эти составляющие банковских портфелей активов выполняют ряд важнейших функций, обеспечивая банкам доходность, ликвидность и диверсификацию с целью снижения риска, а также выводя часть доходов банка из-под налогообложения. Такие вложения стабилизируют доходы банка, обеспечивая дополнительные поступления в то время, когда остальные их источники почти истощены. Таким образом, актуальность исследования особенностей банковского инвестирования на сегодня трудно переоценить.

**Цель работы** – изучить особенности портфельного инвестирования в ценные бумаги в банковской практике и определить пути его совершенствования.

Поставленная цель определила необходимость решения взаимосвязанных **задач**:

- изучить теоретические аспекты инвестирования в ценные бумаги;
- проанализировать портфель ценных бумаг АО КБ «НОВИКОМБАНК»;
- разработать рекомендации, направленные на совершенствование процесса портфельного инвестирования.

**Предметом** исследования являются экономические процессы, возникающие в процессе портфельного инвестирования.

В качестве **объекта** выступает инвестиционная деятельность АО КБ «НОВИКОМБАНК».

**Научно-методическая основа** работы – литературные источники по вопросам рынка ценных бумаг, портфельного инвестирования, финансового менеджмента.

**Информационной базой исследования** является финансовая отчетность АО КБ «НОВИКОМБАНК».

# **ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ**

## **1.1. Понятие инвестиционного портфеля**

Совокупность ценных бумаг других предприятий, которыми владеет инвестор, называют портфелем ценных бумаг. Он содержит ценные бумаги с различной степенью обеспечения и риска, а также бумаги с фиксированным гарантированным доходом (с минимальным риском потерь по основной сумме и текущим поступлениям)[\[1\]](#).

Объектами портфельного инвестирования выступают различные ценные бумаги: акции, облигации, векселя, производные виды ценных бумаг. Объемы бумаг в портфеле тоже бывают разные. Перечень и объемы входящих в портфель ценных бумаг называют структурой портфеля.

Доходность портфеля и степень риска являются целевыми характеристиками портфеля. При портфельном инвестировании инвестор может изменять структуру портфеля, чтобы получить наиболее благоприятное значение целевых характеристик. Таким образом, можно развить представление об инвестиционном портфеле, как совокупности ценных бумаг, собранных инвестором воедино, управляемых как единое целое для достижения определенной цели[2].

Основная задача инвестора – выявление среди множества ценных бумаг той их совокупности, в которую можно инвестировать средства, не подвергая свои вложения высокому риску[3]. На практике существует стойкая зависимость между риском и доходностью вложений: чем выше доходность, тем выше риск.

По степени риска к наименее рискованными являются вложение средств в денежную форму. Вместе с тем эти вложения и наименее доходны. Следующие по степени риска выступают государственные ценные бумаги, далее – векселя, банковские и корпоративные облигации, а за ними акции[4].

Среди множества банковских и корпоративных акций можно выделить много градаций ценных бумаг по степени риска: от слабо рискованных с низким доходом до высоко рискованных с высоким доходом. Акции банков и корпораций привлекательны для инвестора тем, что могут обеспечить рост дохода от вложенных средств как за счет выплаты дивидендов, так и за счет роста их курсовой стоимости[5].

В зависимости от соотношения рискованности и доходности выделяют агрессивные и оборонительные акции. К агрессивным относятся акции развивающихся предприятий, проводящих рискованную политику. Их курсовая стоимость может возрасти в несколько раз. Вложение средств в эти бумаги оправданно, когда инвестор желает высокий доход за короткое время и сознательно ради этого рискует. Оборонительные акции включают банковские и корпоративные акции эмитентов, которые хорошо зарекомендовали себя на фондовом рынке, отличаются стабильностью, способностью выстоять при неблагоприятной экономической конъюнктуре, деятельность которых имеет достаточно долгую историю. Такие акции имеют устойчивый курс и регулярную выплату дивидендов, поэтому привлекательны для инвесторов, стремящихся к небольшим, но надежным доходам [6].

При составлении портфеля инвестор должен учитывать следующие факторы: степень риска – доходности, срок вложения, тип ценной бумаги. В зависимости от

инвестиционной цели инвестор формирует портфель определенного типа.

Портфели роста. Целью такого типа является рост капитала преимущественно не за счет получения дивидендов и процентов, а за счет роста курса ценных бумаг. Основные вложения делаются преимущественно в акции. В зависимости от соотношения ожидаемого роста капитала и риска можно выделить среди портфелей роста еще и виды портфелей[7]:

- портфели агрессивного роста ориентируются на максимальный прирост капитала. Этот портфель составляется из акций молодых быстрорастущих компаний. Он связан с большим риском, но при благоприятном развитии предприятий-эмитентов может принести большой доход;
- портфель консервативного роста содержит в основном акции крупных, хорошо известных и стабильных компаний. Риск такого портфеля невелик;
- портфель среднего роста имеет одновременно инвестиционные свойства агрессивного и консервативного портфелей. Такой портфель обладает достаточно высокой доходностью и средней степенью риска, при этом доходность портфеля обеспечивается агрессивными акциями, а умеренная степень риска – оборонительными[8].

Портфели дохода. Целью этого типа портфелей является получение дохода за счет дивидендов и процентов[9]. Этот тип обеспечивает заранее спланированный уровень дохода при почти нулевом риске. Объектами инвестирования данного типа портфелей выступают высоконадежные ценные бумаги. В зависимости от входящих в него фондовых инструментов можно выделить виды:

- конвертируемые портфели состоят из конвертируемых привилегированных акций и облигаций. Такой портфель может принести дополнительный доход за счет обмена ценных бумаг, составляющих портфель, на обыкновенные акции, если этому благоприятствует рыночная конъюнктура. В противном случае портфель обеспечивает доход при минимальном риске;
- портфели денежного рынка имеют целью полное сохранение капитала. В их состав включаются денежная наличность и быстрореализуемые активы. Если курс национальной валюты имеет тенденцию к снижению, то она может быть конвертирована в иностранную валюту. Таким образом, вложенный капитал растет при нулевом риске;
- портфели облигаций формируются за счет облигаций и приносят средний доход при почти нулевом риске[10].

Для портфелей роста свойственно быстрое изменение их структуры в зависимости от изменения курсов, входящих в портфель ценных бумаг. Портфели доходов имеют почти постоянные состав и структуру[11].

Перечисленные типы и виды представляют спектр возможных портфелей, но на практике инвесторы часто формируют портфели смешанного типа.

Все вложения конкретного крупного инвестора теоретически представляются в виде одного портфеля, характеризующегося определенным доходом и уровнем риска. Однако на практике управление таким огромным портфелем затруднено, поэтому каждый инвестор может разделить свои инвестиции на несколько портфелей различного типа, каждый из которых будет отличаться доходностью и уровнем риска, каждый из них будет подвергаться ревизии и мониторингу в соответствии с выбранным типом портфеля. Разбивка инвестиций на несколько портфелей производится по принципу включения в портфель относительно однородных ценных бумаг. Такими портфелями легче управлять, для отдельных типов портфелей могут быть применены математические методы, позволяющие осуществить не только мониторинг, но и оптимизацию портфеля[12].

## Таблица 1

### Виды портфелей ценных бумаг[13]

Вид портфеля	Тип инвестора	Цели инвестирования	Степень риска	Тип ценных бумаг
Консервативный (надежный, но приносит мало дохода)	Консервативный инвестор (надежность инвестиций ценит выше доходности)	Достижение доходности выше, чем по банковским вкладам, защита от инфляции	Низкая	Портфель состоит преимущественно из государственных ценных бумаг, акций и облигаций крупных и стабильных компаний

Умеренный (характеризуется средней степенью доходности при умеренном риске)	Умеренный инвестор (пытается соблюсти разумный баланс между риском и доходностью, проявляет осторожную инициативу)	Долговременное инвестирование с целью увеличения капитала	Средняя	Небольшую долю в портфеле занимают государственные ценные бумаги, подавляющую — ценные бумаги крупных и средних стабильных компаний
Агрессивный (рискованный, но способен приносить большие доходности)	Агрессивный инвестор (классический спекулянт, готов идти на риск ради высокой доходности, быстрый на принятие решений)	Возможность быстрого роста вложенных средств	Высокая	Портфель состоит в основном из высокодоходных, «неоцененных» рынком акций небольших, но перспективных компаний, венчурных компаний.

В зависимости от времени «жизни» портфеля можно выделить срочные и бессрочные портфели. Инвестор, формирующий срочный портфель, стремится не просто получить доход, а получить доход в рамках заранее установленного временного периода. В случае формирования бессрочного портфеля временные ограничения не устанавливаются. Введение параметра срочности заставляет инвестора выбирать вполне определенный вид ценных бумаг.

По возможности изменять первоначальный общий объем портфеля выделяются пополняемые, отзываемые и постоянные портфели. Пополняемый портфель позволяет увеличивать денежное выражение портфеля относительно первоначального за счет внешних источников, а не за счет доходов от первоначально вложенных денежных средств[14]. Для отзываемого портфеля допускается возможность изымать часть денежных средств, первоначально вложенных в портфель. В постоянном портфеле первоначально вложенный объем

денежных средств сохраняется на протяжении всего периода существования портфеля.

## **1.2. Принципы и последовательность формирования портфеля ценных бумаг**

При формировании инвестиционного портфеля следует руководствоваться следующими соображениями: безопасность вложений (неуязвимость инвестиций то потрясений на рынке инвестиционного капитала); стабильность получения дохода, ликвидность вложений, то есть их способность участвовать в немедленном приобретении товара (работ, услуг), или быстро потерь в цене превращаются в наличные деньги[15]. Главная цель при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между риском и доходом для инвестора[16]. Иными словами, соответствующий набор ценных бумаг призван снизить риск вкладчика до минимума и одновременно увеличить его доход до максимума. Основной вопрос при ведении портфеля - как определить пропорции между ценными бумагами с различными свойствами. Так, основными принципами построения инвестиционного портфеля являются: принцип консервативности; принцип диверсификации; принцип достаточной ликвидности.

Соотношение между высоконадежными и рискованными долями поддерживается таким, чтобы возможные потери от рискованной доли с подавляющей вероятностью покрывались доходами от надежных активов. Инвестиционный риск, таким образом, состоит не в потере части основной суммы, а только в получении недостаточно высокого дохода.

Диверсификация вложений - основной принцип портфельного инвестирования. Диверсификация уменьшает риск за счет того, что возможные невысокие доходы по одним ценным бумагам будут компенсироваться высокими доходами по другим бумагам. Минимизация риска достигается за счет включения в портфель ценных бумаг широкого круга отраслей, не связанных тесно между собой, чтобы избежать синхронности циклических колебаний их деловой активности[17]. Оптимальная величина от 8 до 20 различных ценных бумаг. Распыление вложений происходит как между теми активными сегментами, так и внутри них. Для государственных краткосрочных облигаций и казначейских обязательств речь идет о диверсификации между ценными бумагами различных серий, для корпоративных ценных бумаг - между акциями различных эмитентов[18]. Упрощенная

диверсификация состоит просто в делении средств между несколькими ценными бумагами без серьезного анализа. Достаточный объем средств в портфеле позволяет сделать следующий шаг - проводить так называемую отраслевую и региональную диверсификацию[19]. Принцип отраслевой диверсификации состоит в том, чтобы не допустить перекосов портфеля в сторону бумаг предприятий одной отрасли. Дело в том, что катаклизм может постигнуть отрасль в целом[20].

Принцип достаточной ликвидности состоит в том, чтобы поддерживать долю быстрореализуемых активов в портфеле не ниже уровня, достаточного для проведения неожиданно подворачивающихся высокодоходных сделок и удовлетворения потребностей инвесторов в денежных средствах. Практика показывает, что выгоднее держать определенную часть средств в более ликвидных (пусть даже менее доходных) ценных бумагах, но иметь возможность быстро реагировать на изменения конъюнктуры рынка и отдельные выгодные предложения[21].

Формируя свой портфель, инвестор должен иметь некоторый механизм отбора для включения в портфель тех или иных видов ценных бумаг, то есть уметь оценивать их инвестиционные качества посредством методов фундаментального и технического анализа.

Каждый инвестор, вкладывающий деньги в акции или в любой рискованный вид ценных бумаг, является в некотором смысле игроком, и выбор, который он делает, зависит от его характера, от его склонности к риску. Инвестор может вложить свои деньги не в один вид ценных бумаг, а в несколько, сформировав портфель ценных бумаг[22]. При росте числа и видов ценных бумаг, включенных в портфель, риск портфеля ограничен и стремится к нулю при  $n \rightarrow \infty$ . Этот результат известен в теории вероятности как закон больших чисел, а в теории финансового риска - как эффект диверсификации портфеля.

Инвестор, вкладывая свободные денежные средства в ценные бумаги какого - либо эмитента и лишаясь на время принадлежащего ему капитала, вправе рассчитывать на получение определенного дохода от эмитента.

Зная или прогнозируя величину дохода по отдельным видам ценных бумаг, инвестор может определять собственную финансовую политику, планировать ожидаемую прибыль или выработать стратегию действий на фондовом рынке. На абсолютную величину дохода оказывает влияние целый ряд факторов: ставка дохода; период нахождения бумаги у инвестора; периодичность выплат дохода;



характер обращения бумаги на фондовом рынке; способ использования полученного дохода[23].

Ставка, вид и периодичность выплат оговариваются в условиях эмиссии конкретной ценной бумаги. Доход, выплачиваемый регулярно с установленной периодичностью на протяжении срока действия ценных бумаг, называется текущим, который формируется при владении акциями или купонными облигациями[24]. В зависимости от выбранного способа использования дохода можно выделить текущий потребительский, который предполагает использование регулярно получаемого дохода на текущее потребление на протяжении всего времени нахождения ценных бумаг у инвестора и текущий капитализированный доход, который предполагает вложение полученного дохода в депозитные или накопительные вклады, в другие ценные бумаги, и как следствие формирование у инвестора дополнительного дохода по приемлемой для него норме прибыльности [25].

Доход, полученный единовременно после окончания срока функционирования ценных бумаг, в дальнейшем будет называться кумулятивным. Он рассчитывается по долговым ценным бумагам с фиксированным сроком погашения эмитентом. Такой доход может иметь две разновидности: кумулятивный процентный, при котором устанавливается процентная ставка дохода, оговоренная в условиях выпуска, либо указанная в абсолютном и относительном выражении на бланке ценной бумаги и кумулятивный дисконтный, образуемый как положительная разница между номинальной стоимостью ценной бумаги и ценой ее приобретения по ценным бумагам с фиксированной номинальной стоимостью[26].

При продаже ценных бумаг на вторичном рынке инвестор получает курсовой доход, называемый курсовой разницей, который свойственен только ликвидным ценным бумагам[27]. В зависимости от целей, для которых используются расчеты дохода, условно можно рассматривать:

- фиксированный доход, рассчитываемый только для того периода времени, в котором он был получен;
- приведенный доход, который определяется условно за год независимо от времени обращения или нахождения у инвестора ценных бумаг.

Для инвестиционной привлекательности ликвидных ценных бумаг различного типа необходимо рассчитывать суммарный доход, который складывается из текущего и курсового дохода за весь период нахождения ценных бумаг у инвестора.

Проведенное в первой главе исследование позволяет сделать **вывод**, что финансовые инвестиции в ликвидные ценные бумаги играют ряд важных функций в вопросах внутрифирменного управления. При рассмотрении того, какие ценные бумаги приобретать и держать, инвестор должен учитывать ряд существенных факторов: ожидаемые нормы доходности, налоговые обязательства банка, процентный риск, кредитный риск, риск несбалансированной ликвидности, инфляционный риск и залоговые требования.

Средневзвешенный срок погашения и кривая доходности могут помочь в осуществлении таких вложений, которые способствуют достижению целей инвестора. Кривая доходности, иллюстрирующая распределение уровней долгосрочных и краткосрочных процентных ставок, помогает делать прогнозы динамики процентных ставок и оценивать выбор между риском и доходностью. Взвешенная по приведенной стоимости мера срока погашения ценной бумаги или портфеля позволяет снижать предрасположенность к процентному риску.

## **ГЛАВА 2. АНАЛИЗ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГО АКБ «НОВИКОМБАНК»**

### **2.1. Краткая характеристика АО АКБ «НОВИКОМБАНК»**

Новикомбанк — современный высокотехнологичный российский банк, который предоставляет своим клиентам банковские услуги на всех сегментах финансового рынка. Новикомбанк входит в число 40 крупнейших российских банков

В числе клиентов Новикомбанка — ведущие предприятия ОПК, машиностроения, автомобильной промышленности, сферы наукоемких технологий. Одним из крупнейших акционеров Новикомбанка является Государственная корпорация Ростех. Новикомбанк активно участвует в решении важнейших государственных задач по развитию в России высокотехнологичных производств и повышению конкурентоспособности национальной экономики.

От того, насколько качественно осуществляется управление доходами и расходами коммерческого банка, зависит эффективность его функционирования и финансовое положение на рынке. Источником информации о расходах банка явились Отчеты о

финансовых результатах, представленные в Приложении 1.

Проведем анализ прибыли банка (табл. 2).

## Таблица 2

### Анализ прибыли банка, тыс.руб.

Статья доходов	2013 год	2014 год	2015 год	Темп роста, %	
				2014/ 2013	2015/ 2014
Прибыль (убыток) до налогообложения	197787	138460	209513	70,00	151,32
Начисленные (уплаченные) налоги	94583	75399	55417	79,72	73,50
Прибыль (убыток) после налогообложения	103204	63081	154096	61,12	244,28

По данным таблицы 2 видно, что за 2015 г. прибыль банка после уплаты налогов составила 154 096 тыс.руб., что на 50 892 тыс.руб., или на 49,31 % выше показателя 2013 г. и на 91 015 тыс.руб., или, более, чем в 2,4 раза выше показателя 2014 г.

## 2.2. Анализ портфеля ценных бумаг АО АКБ «НОВИКОМБАНК»

При управлении ликвидностью Банк придерживается консервативного подхода. Портфель ценных бумаг Банка состоит из высоколиквидных облигаций эмитентов высокого кредитного качества и составляет на 1 января 2014 г. 17,2 млрд. руб. В течение 2015 г. Банк участвовал в 70 первичных размещениях долговых ценных

бумаг российских эмитентов, в том числе в качестве андеррайтера и в статусе со-андеррайтера. Доля акций в портфеле ценных бумаг Банка, представленных в основном «голубыми фишками», на начало 2014 г. составила 1,2%. Активное участие в первичных размещениях позволило Банку нарастить обороты на рынке долговых ценных бумаг и занять прочное место в числе 30 ведущих участников рынка. Суммарный оборот по операциям на долговом рынке превысил 122 млрд. руб. Несмотря на волатильность и умеренный рост финансовых рынков в 2015 г. Банком были достигнуты положительные результаты по управлению портфелем ценных бумаг, превышающие доходности рыночных индикаторов.

В течение 2015 г. продолжилось расширение клиентской базы, находящейся в доверительном управлении Банка. Наиболее востребованными стратегиями стали портфели «облигации», «сбалансированный», «еврооблигации». Портфель «облигации», как и следовало ожидать от более консервативной стратегии в периоды высокой волатильности на рынках, показал лучший результат. Доходность портфеля составила +10,56% годовых (бэнчмарк +9,01%). Портфель «сбалансированный» показал динамику +5,18% годовых (бэнчмарк составил 5,84%). Ключевыми результатами 2015 г. стали: рост активов клиентов под управлением (+25%).

Управление портфелем ценных бумаг в банке осуществляется на основе методов технического анализа с применением компьютерной программы MetaStock 6.5 фирмы Equis, которая позволяет анализировать получаемую информацию о ходе торгов в РТС в режиме on-line и оперативно принимать решение о купле-продаже ценных бумаг путем подачи заявки брокеру.

Для формирования портфеля ценных бумаг выбор был сделан в пользу ценных бумаг предприятий, которые имеют высокую ликвидность, что позволяет быстро перевести средства в наличность.

Информация о портфеле ценных бумаг банка представлена в таблице 3.

### **Таблица 3**

#### **Анализ инвестиционного портфеля банка**

Показатель	2013 год	2014 год	2015 год	Абсолютное	Темп роста 2015/2014, %
				изменение, 2015/2014 тыс.руб.	
Торговые ценные бумаги, тыс.руб.	312910	338102	495590	157488	146,58
Инвестиционные ценные бумаги, удерживаемые до погашения, тыс.руб.	47819	56833	72315	15482	127,24
Ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи, тыс.руб.	91010	106158	166582	60424	156,92
Всего ценных бумаг, тыс.руб.	451739	501093	734487	233394	146,58

Из данных таблицы 3 видно, что в 2015 г. вложения банка в ценные бумаги составили 734 487 тыс.руб., что на 46,58 % больше, чем в 2014 г. и на 62,59 % выше показателя 2013 г. Анализируя динамику статей портфеля ценных бумаг, можно сделать вывод, что в 2015 г.: увеличилась сумма ценных бумаг по чистым вложениям в торговые ценные бумаги - на 146,58 %, по чистым вложениям в инвестиционные ценные бумаги, удерживаемые до погашения - на 127,24 %, в ценные бумаги для продажи - на 156,58 %.

Выявленный рост вложений в ценных бумаг может быть оценен положительно: это свидетельствует об увеличении объемов операций с ценными бумагами, росте величины ликвидных активов в общем составе активов, в целом - повышении эффективности использования имеющейся у банка ресурсной базы (так как такие вложения приносят банку дополнительный доход). Вместе с тем, увеличение вложений в ценные бумаги связано с ростом уровня риска банка по операциям с ценными бумагами и, как следствие, повышением уровня риска банка в целом.

Анализ структуры и динамики структуры вложений в ценные бумаги по основным элементам его формирования представлен в таблице 4. Из данных таблицы 4 видно, что в 2015 г. в структуре вложений банка в ценные бумаги наибольший удельный вес имеют вложения в торговые ценные бумаги – 67,47 %. Вложения в инвестиционные ценные бумаги составили в 2015 г. 9,85 % от общей суммы вложений.

**Таблица 4**

**Анализ структуры и динамики операций с ценными бумагами**

Показатель	Значение показателя, тыс.руб.		Структура, в %		Изменение за 2015/2014 гг. (+/-)		Динамика показателей, %	
	2014	2015	2014	2015	в тыс. руб.	в %	Темп роста	Темп прироста
Вложения банка в ценные бумаги, всего	501093	734487	100,00	100,00	233394	-	146,58	46,58
в том числе:								
в торговые ценные бумаги	338102	495590	67,47	67,47	157488	-	146,58	46,58
в инвестиционные ценные бумаги	56833	72315	11,34	9,85	15482	-1,49	127,24	27,24
для продажи	106158	166582	21,19	22,68	60424	1,49	156,92	56,92

Данный показатель в 2015 г. сократился на 1,49 пункта. Удельный вес ценных бумаг, имеющих в наличии для перепродажи, напротив, увеличился на 1,49 пункта, и составил к концу 2015 г. 22,68 %.

Анализ операций банка с ценными бумагами по признаку их основных видов представлен в таблице 5.

Из данных таблицы 5 видно, что в структуре вложений банка в ценные бумаги наибольший удельный вес занимают вложения в долговые обязательства – 65,89 % на конец 2015 г. Данный показатель увеличился по сравнению с 2014 г. на 7,57 пункта. По абсолютной величине вложения в долговые обязательства банка возросли на 191 728 тыс.руб., или на 65,61 %. В структуре вложений в долговые обязательства наибольший удельный вес занимают вложения в котируемые долговые обязательства для инвестирования. Удельный вес вложений в котируемые долговые обязательства составляет на конец 2015 г. 65,89 %.

## Таблица 5

### Анализ портфеля ценных бумаг по основным видам

Наименование статьи	Значение показателя, тыс.руб.		Структура, в %		Изменение за 2015/2014 гг. (+/-)		Динамика показателей, %	
	2009	2013	2009	2013	в тыс. руб.	В %	Темп роста	Темп прироста
Вложения банка в ценные бумаги	501093	734487	100,0	100,0	233394	-	146,58	46,58
Вложения в долговые обязательства, всего	292247	483975	58,32	65,89	191728	7,57	165,61	65,61

в том числе:

Долговые обязательства для перепродажи и по договорам займа	217445	-	43,39	-	-217445	-43,39	-	-
Некотируемые долговые обязательства	18000	-	3,59	-	-18000	-3,59	-	-
Котируемые долговые обязательства для инвестирования	56802	483975	11,34	65,89	427173	54,55	852,04	752,04
Акции, всего	102997	53887	20,55	7,34	-49110	-13,21	52,32	-47,68
в том числе:								
Акции для перепродажи и по договорам займа	99829	52770	19,92	7,19	-47059	-12,74	52,86	-47,14
Некотируемые акции	3130	67	0,63	0,00	-3063	-0,63	2,14	-97,86
Акции дочерних и зависимых обществ	38	1050	0,00	0,14	1012	0,14	2763,2	2663,2
Учтенные банком векселя сторонних эмитентов	90964	196000	18,15	26,69	105036	8,54	215,47	115,47



Прочее участие банка	14885	625	2,97	0,09	-14260	-2,88	4,20	-95,80
-------------------------	-------	-----	------	------	--------	-------	------	--------

Следует отметить, что структура вложений банка в долговые обязательства в 2015 г. существенно изменилась и на конец года представлена исключительно вложения в котируемые долговые обязательства для инвестирования (на конец 2014 г. 43,39 % вложений банка составляли вложения в долговые обязательства для перепродажи и по договорам займа; 3,59 % - вложения в некотируемые долговые обязательства; 11,34 % - вложения в котируемые долговые обязательства для инвестирования).

Удельный вес вложений в акции в структуре вложений в ценные бумаги в 2015 г. существенно сократился: на конец 2014 г. он составлял 20,55 %, а на конец 2015 г. - только 7,34 %. По абсолютной величине вложения в акции в 2015 г. составили 53 887 тыс.руб., что на 47,68 % ниже, чем в 2014 г. В структуре вложений в акции наибольший удельный вес занимают вложения в акции для перепродажи и по договорам займа. Удельный вес данной статьи на конец 2015 г. составил 7,19 % в общем объеме вложений ценные бумаги, что существенно (на 13,21 пункта ниже) показателя 2014 г. По абсолютной величине вложения в акции для перепродажи и по договорам займа в 2015 г. ниже на 47 059 тыс.руб., или на 47,14 %. В 2015 г. существенно сократился удельный вес вложений в некотируемые акции в общем объеме вложений в ценные бумаги: в 2014 г. он составлял 0,63 %, а в 2015 г. приблизился к нулю. По абсолютной величине данный показатель в 2015 г. сократился на 3 063 тыс.руб., или на 97,86 %. Вложения в акции дочерних и зависимых обществ в 2015 г. составили 1 050 тыс.руб., что на 1 012 тыс.руб. Удельный вес данных вложений в общем объеме вложений в ценные бумаги не значителен: 0,14 % на 2015 г. Удельный вес учтенных банком векселей сторонних организаций на конец 2015 г. составил 26,69 %. В 2015 г. банк активизировал операции с векселями, что привело к увеличению остатков по учтенным векселям сторонних организаций на 105 036 тыс.руб., или на 115,47 % за год.

Прочее участие банка в операциях с ценными бумагами за 2015 г. сократилось и составило на конец года 625 тыс. руб. (0,09 % в общем объеме вложений в ценные бумаги).

В таблице 6 представлен **анализ ценных бумаг по основным видам бумаг с учетом их экономической природы**. Из данных таблицы 6 видно, что по

основным видам ценных бумаг в общей структуре вложений в ценные бумаги банка наибольший удельный вес занимают долговые вложения: 76,48 % и 92,55 % соответственно на конец 2014 и 2015 гг.

## Таблица 6

### Анализ ценных бумаг по основным видам бумаг (с учетом их экономической природы)

Наименование статьи	Значение показателя, тыс.руб.		Структура, в %		Изменение за 2015/2014 гг. (+/-)		Динамика показателей, %	
	2014	2015	2014	2015	в тыс. руб.	В %	Темп роста	Темп прироста
Вложения банка в ценные бумаги и прочее участие, всего	501093	734487	100,0	100,0	233394	-	146,58	46,58
в том числе:								
Долевые вложения, всего	117882	54716	23,52	7,45	-63166	-16,07	46,42	-53,58
в том числе:								
Вложения в акции	102997	54091	20,55	7,36	-48906	-13,19	52,52	-47,48
Прочее вложение	14885	625	2,97	0,09	-14260	-2,89	4,20	-95,80

Долговые вложения, всего	383211	679771	76,48	92,55	296560	16,07	177,39	77,39
-----------------------------	--------	--------	-------	-------	--------	-------	--------	-------

в том числе:

Долговые обязательства	292250	483571	58,32	65,84	191324	7,52	165,47	65,47
---------------------------	--------	--------	-------	-------	--------	------	--------	-------

Векселя сторонних эмитентов	90961	196000	18,15	26,69	105039	8,54	215,48	115,48
--------------------------------	-------	--------	-------	-------	--------	------	--------	--------

В структуре долговых вложений большая часть принадлежит вложениям в долговые обязательства, которые на конец 2015 г. составили 65,84 % в общем объеме вложений в ценные бумаги; удельный вес данной статьи в 2014 г. увеличился на 7,52 пункта. По абсолютной величине вложения в долговые обязательства в 2015 г. выше показателя 2014 г. на 191 324 тыс.руб., или на 65,47 %. Вложения в векселя сторонних организаций в 2015 г. возросли на 115,48 %. Долевые вложения банка в 2015 г. составили 54 716 тыс.руб., что на 63 166 тыс.руб., или на 53,58 % ниже, чем в 2014 г. Удельный вес долевых вложений в 2015 г. сократился в общем объеме вложений в ценные бумаги на 16,07 пункта и составил 7,45 %. В структуре долевых вложений наибольший удельный вес имеют вложения в акции: 20,55 % и 7,36 % соответственно на конец 2014 и 2015 гг.

Анализ ценных бумаг по основным эмитентам ценных бумаг представлен в таблице 7.

## Таблица 7

### Анализ ценных бумаг - по основным эмитентам ценных бумаг

Показатель	Значение показателя, тыс.руб.	Структура, в %	Изменение за 2015/2014 гг. (+/-)	Динамика показателей, %
------------	-------------------------------------	-------------------	--	----------------------------

<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>В тыс. руб.</b>	<b>В %</b>	<b>Темп роста</b>	<b>Темп прироста</b>		
Вложения банка в ценные бумаги, всего	501093	734487	100,0	100,0	233394	-	146,58	46,58	
Российской Федерации и федеральных органов исполнительной власти	25082	26821	5,01	3,65	1739	-1,36	106,93	6,93	
Субъектов РФ и органов местного самоуправления и органов исполнительной власти субъектов РФ и органов местного самоуправления	26419	39553	5,27	5,39	13134	0,12	149,71	49,71	
Кредитные организаций	118480	292847	23,64	39,87	174367	16,23	247,17	147,17	
Дочерних и зависимых обществ	14923	1675	2,98	0,23	-13248	-2,75	11,22	-88,78	
Прочих эмитентов	316189	373591	63,10	50,86	57402	-12,24	118,15	18,15	

Анализ данных таблицы 7 показывает, что в структуре вложений в ценные бумаги по эмитентам более половины вложений занимают прочие эмитенты: 63,10 % и

50,86 % соответственно в 2014 и 2015 гг. По абсолютной величине вложения в ценные бумаги прочих эмитентов в течение года возросли на 57 402 тыс.руб., или на 18,15 %. Вложения банка в ценные бумаги Российской Федерации и федеральных органов исполнительной власти за 2015 г. увеличились на 1 739 тыс.руб., или на 6,93 % и составили на конец 2015 г. 26821 тыс.руб. Удельный вес данной статьи на конец 2015 г. составляет 3,65 % в общем объеме вложений в ценные бумаги (на 1,36 пункта ниже, чем на конец 2014 г.).

Проведенный анализ показывает, что в 2015 г. вложения банка в ценные бумаги на 46,58 % больше, чем в 2014 г. В структуре вложений банка в ценные бумаги наибольший удельный вес занимают вложения в долговые обязательства. Положительным в деятельности банка является низкий портфеля ценных бумаг; прогнозируемые потери по операциям с ценными бумагами близки к нулю. Банк имеет достаточно средств для покрытия возможных потерь по операциям с ценными бумагами и поддержания ликвидности.

Проведем анализ доходности операций банка с ценными бумагами (таблица 8).

## Таблица 8

### Анализ доходности операций с ценными бумагами

Показатель	2013	2014	2015	Абсолютное	Темп
	год	год	год	изменение	роста
				2015/2014,	2015/
				тыс.руб.	2014, %
1	2	3	4	5	6
Процентный доход от вложений в долговые обязательства Российской Федерации	2190	2228	2083	-145	-6,51

Процентный доход от вложений в долговые обязательства субъектов РФ и органов местного самоуправления	3819	4445	2254	-2191	-49,29
Процентный доход от вложений в долговые обязательства кредитных организаций	817	911	3263	2352	258,18
Процентный доход от прочих долговых обязательств	18991	20615	24274	3659	17,75
Всего процентный доход от вложений в долговые обязательства	25817	28199	31874	3675	13,03
Процентный доход по векселям кредитных организаций	488	599	16	-583	-97,33
Процентный доход по прочим векселям	20	23	172	149	647,83
Всего процентный доход по векселям	508	622	188	-434	-69,78
Дисконтный доход по векселям кредитных организаций	277	306	-	-306	-100,00
Дисконтный доход по прочим векселям	1991	2018	-	-2018	-100,00

Всего дисконтный доход по векселям	2268	2324	-	-2324	-100,00
Доходы от перепродажи (погашения) ценных бумаг РФ	28	30	-	-30	-100,00
Доходы от перепродажи (погашения) ценных бумаг субъектов РФ и органов местного самоуправления	27	316	-	-316	-100,00
Доходы от перепродажи (погашения) ценных бумаг кредитных организаций	5810	6160	21073	14913	242,09

**Продолжение таблицы 8**

<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
Доходы от перепродажи (погашения) прочих ценных бумаг	22181	24233	14381	-9852	-40,66
Доходы от перепродажи (погашения) прочих ценных бумаг нерезидентов	-	-	142	142	100,00
Всего доход от перепродажи (погашения) ценных бумаг	28046	30739	35596	4857	15,80
Дивиденды, полученные от вложений в прочие акции	1616	1618	2831	1213	74,97

Доходы, полученные от переоценки ценных бумаг	59181	60377	38053	- 22324	-36,97
Всего доходов от операций с ценными бумагами	117436	123894	108545	- 15349	-12,39

Из данных таблицы 8 видно, что доходы банка от операций с ценными бумагами в 2015 г. составили 108 545 тыс.руб., что на 12,39 % ниже, чем в 2014 г.

Анализируя доходы по банка от операций с ценными бумагами по направлениям, можно сделать вывод, что снижение дохода обусловлено сокращением дохода от операций с векселями (процентный доход по векселям в 2015 г. на 69,78 % ниже, чем в 2014 г.; дисконтный доход по векселям в 2015 г. не получен), а также сокращением дохода, полученного от переоценки ценных бумаг (на 36,97 %). В то же время, процентный доход от вложений в долговые обязательства в 2015 г. превысил показатель 2014 г. на 13,03 %; доход от перепродажи (погашения) ценных бумаг в 2015 г. превысил показатель 2014 г. на 15,80 %, дивиденды, положенные от вложений в акции, полученные в 2015 г. превысили показатель 2014 г. на 74,97 %.

В таблице 9 представлена структура дохода от операций с ценными бумагами.

## Таблица 9

### Анализ структуры дохода от операций с ценными бумагами

Показатель	2013	2014	2015	Изменение, 2015/ 2014, п.п.
	год	год	год	
1	2	3	4	5
Процентный доход от вложений в долговые обязательства Российской Федерации	1,86	1,80	1,92	0,12



**Продолжение таблицы 9**

<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
Процентный доход от вложений в долговые обязательства субъектов РФ и органов местного самоуправления	3,25	3,59	2,08	-1,51
Процентный доход от вложений в долговые обязательства кредитных организаций	0,70	0,74	3,01	2,27
Процентный доход от прочих долговых обязательств	16,17	16,64	22,36	5,72
Всего процентный доход от вложений в долговые обязательства	21,98	22,76	29,36	6,60
Процентный доход по векселям кредитных организаций	0,42	0,48	0,01	-0,47
Процентный доход по прочим векселям	0,02	0,02	0,16	0,14
Всего процентный доход по векселям	0,43	0,50	0,17	-0,33
Дисконтный доход по векселям кредитных организаций	0,24	0,25	-	-0,25
Дисконтный доход по прочим векселям	1,70	1,63	-	-1,63
Всего дисконтный доход по векселям	1,93	1,88	-	-1,88
Доходы от перепродажи (погашения) ценных бумаг РФ	0,02	0,02	-	-0,02

Доходы от перепродажи (погашения) ценных бумаг субъектов РФ и органов местного самоуправления	0,02	0,26	-	-0,26
Доходы от перепродажи (погашения) ценных бумаг кредитных организаций	4,95	4,97	19,41	14,44
Доходы от перепродажи (погашения) прочих ценных бумаг	18,89	19,56	13,25	-6,31
Доходы от перепродажи (погашения) прочих ценных бумаг нерезидентов	0,14	-	0,13	0,13
Всего доход от перепродажи (погашения) ценных бумаг	23,88	24,81	32,79	7,98
Дивиденды, полученные от вложений в прочие акции	1,38	1,31	2,61	1,30
Доходы, полученные от переоценки ценных бумаг	50,39	48,73	35,06	- 13,67
Всего доходов от операций с ценными бумагами	100,00	100,00	100,00	-

Из данных таблицы 9 видно, что наибольший удельный вес в структуре дохода от операций с ценными бумагами занимают доходы, полученные от переоценки ценных бумаг (в 2015 г. данный показатель составил 35,06 %, что на 13,67 пункта ниже, чем в 2014 г.) и доходы, полученные от перепродажи (погашения) ценных бумаг (в 2015 г. данный показатель составил 32,79 %, что на 7,98 пункта выше, чем в 2014 г.). Существенен также удельный вес процентного дохода, полученного от вложений в долговые обязательства: в 2015 г. данный показатель составил 29,36 %, что на 6,60 пункта выше, чем в 2014 г.

Проведенное исследование, позволяет сделать следующие **выводы**.

В 2015 г. портфель ценных бумаг банка на 46,58 % больше, чем в 2014 г. В структуре вложений банка в ценные бумаги наибольший удельный вес занимают

вложения в долговые обязательства – 65,89 %. Темп роста портфеля ценных бумаг в 2015 г. превышает темп роста активов банка, что свидетельствует о повышении активности операций банка с ценными бумагами. Положительным в деятельности банка является низкий риск портфеля ценных бумаг. Банк имеет достаточно средств для покрытия возможных потерь банка по операциям с ценными бумагами и поддержания ликвидности. Доходы банка от операций с ценными бумагами в 2015 г. на 12,39 % ниже, чем в 2014 г. Снижение дохода обусловлено сокращением дохода от операций с векселями.

Проведенное исследование позволяет сделать вывод о необходимости расширения участия АО КБ «НОВИКОМБАНК» в операциях с ценными бумагами. Это обусловлено тем, что в настоящее время именно банки аккумулируют наибольшие ресурсы, а также необходимостью диверсификации активности банка, что служит снижению рисков.

## **ГЛАВА 3. РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ОПТИМИЗАЦИИ ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ АО КБ «НОВИКОМБАНК»**

Коммерческие банки имеют возможность включать в состав своего инвестиционного портфеля любые финансовые инструменты и реализовывать на практике любые инвестиционные стратегии на рынке ценных бумаг, причем они могут одновременно использовать не одну, а несколько стратегий.

Тем не менее, с учетом текущего уровня развития российского рынка ценных бумаг (прежде всего с точки зрения капитализации его отдельных сегментов и характерного для них уровня ликвидности, а также специфических свойств отдельных ценных бумаг) логично предположить, что в структуре инвестиционных портфелей коммерческих банков наиболее существенную долю занимают облигации[\[28\]](#).

Если анализировать общий инвестиционный портфель каждого отдельно взятого коммерческого банка, который он формирует на рынке ценных бумаг, то в наиболее общем виде он может быть представлен как совокупность денежных средств и финансовых инструментов. В свою очередь, финансовые инструменты могут быть разделены на три группы[\[29\]](#):

1) финансовые инструменты, «приобретенные для получения дохода в виде процентов или дивидендов»;

2) финансовые инструменты «для перепродажи»;

3) финансовые инструменты, «приобретенные по операциям РЕПО».

По сути, такая группировка финансовых инструментов, входящих в состав общего инвестиционного портфеля коммерческого банка, основана на учетной политике, используемой банком, и носит весьма условный характер (при необходимости коммерческий банк может перевести финансовые инструменты из одной группы в другую: как правило, подобные «переводы» осуществляются между первой и второй группами). Однако общая логика, используемая при осуществлении такой градации финансовых инструментов, на наш взгляд, может быть распространена и на весь инвестиционный портфель коммерческого банка в целом.

Нам представляется, что можно выделить 3 компонента портфеля:

1) компонента текущего дохода (предполагает получение текущего дохода; входит в состав портфеля в течение длительного периода времени);

2) компонента изменения стоимости (подразумевает получение единовременного дохода (за счет изменения рыночных котировок финансовых инструментов в направлении открытия позиции); входит в состав портфеля в течение непродолжительного периода времени);

3) компонента РЕПО (связана с совершением сделок РЕПО, заключаемых для привлечения или размещения временно свободных денежных средств).

Отталкиваясь от инвестиционных характеристик облигаций, можно утверждать, что в рамках подобного структурирования общего инвестиционного портфеля отдельно взятого коммерческого банка они будут входить в состав компоненты текущего дохода (прежде всего, в силу периодического начисления и выплаты купонов, а также низкого уровня ликвидности отечественного рынка облигаций).

В зависимости от уровня торговой активности все инвестиционные стратегии, применяемые на рынке ценных бумаг, в том числе на облигационном рынке, принято подразделять на активные и пассивные. В настоящее время на отечественном рынке облигаций применение активных инвестиционных стратегий коммерческими банками невозможно или затруднено.

Во-первых, биржевой рынок облигаций в России отличается достаточно низким уровнем ликвидности. Если для пассивных инвестиционных стратегий, используемых на рынке облигаций, ликвидность этих финансовых инструментов не играет принципиально важной роли, то для активных инвестиционных стратегий ликвидность является критически важным параметром.

Во-вторых, для облигаций характерна достаточно низкая волатильность рыночных котировок. С точки зрения активных инвестиционных стратегий данное свойство этих финансовых инструментов является скорее недостатком, чем преимуществом. Также стоит учитывать и тот факт, что волатильность облигаций зависит от срока до их погашения (или оферты): чем он меньше, тем ниже уровень волатильности (и наоборот). Соответственно, на этом рынке активные инвестиционные стратегии в принципе применимы только в отношении облигаций с достаточно длительным сроком до погашения (или оферты).

В-третьих, на российском облигационном рынке имеет место проблема подбора альтернативного объекта инвестирования. Даже в том случае, если отдельный облигационный выпуск под влиянием тех или иных факторов продемонстрировал существенную положительную динамику рыночных котировок, а на биржевом рынке имеется заявка на покупку необходимого объема, то в случае их фактической продажи перед инвестором (коммерческим банком) возникает проблема оперативного размещения полученных денежных средств на рынке облигаций. Фактически коммерческий банк должен не просто зафиксировать прибыль по одному облигационному выпуску, но и заменить его на другой выпуск, обладающий лучшими инвестиционными характеристиками (например, более высоким уровнем доходности при сопоставимом сроке до погашения или аналогичным уровнем доходности при меньшем сроке до погашения).

В-четвертых, многие активные инвестиционные стратегии предполагают существование определенных требований к биржевому обращению финансовых инструментов, в отношении которых они реализуются. Однако, как отмечают А. В. Якунина и Ю. В. Семернина, рассматривая данную проблематику, «вторичное обращение облигаций предполагает периодическую приостановку торгов ими», причем «в этот период инвестор не имеет возможности совершать сделки с облигациями, то есть переход права собственности в этот период невозможен», и «с подавляющим большинством облигаций невозможно совершение маржинальных сделок», но при этом «инвесторы могут приобретать облигации без использования механизма маржинального кредитования»[\[30\]](#). Указанные обращения облигаций

препятствуют их использованию при реализации активных инвестиционных стратегий.

В зависимости от уровня риска различают консервативные, умеренные и агрессивные инвестиционные стратегии.

На облигационном рынке консервативные стратегии ориентированы на включение в состав облигационного портфеля облигационных выпусков наиболее крупных и надежных заемщиков, вероятность дефолта которых минимальна, предпочтение отдается облигациям, имеющим наименьший срок до погашения (или оферты). Умеренные стратегии ориентированы на работу с облигациями достаточно высокого кредитного качества, но для них характерны более «мягкие» требования к эмитентам облигаций (к их текущему финансовому состоянию) и к срокам до погашения. Агрессивные стратегии не налагают практически никаких ограничений.

Большинство коммерческих банков применяют на российском облигационном рынке умеренные инвестиционные стратегии. Это обусловлено тем, что консервативные стратегии, обладая рядом преимуществ, не позволяют получать требуемый уровень доходности, а агрессивные стратегии отличаются высоким уровнем риска.

В зависимости от способа принятия решений различают стратегии, ориентированные на применение фундаментального, факторного или технического анализа.

Отличительной особенностью национального рынка облигаций является то, что на нем не применимы стратегии, ориентированные на использование технического анализа в силу крайне низкой репрезентативности графиков рыночных котировок большинства облигационных выпусков, и ограничено применимы стратегии, ориентированные на применение факторного анализа (прежде всего, в силу информационной закрытости многих эмитентов облигаций). Соответственно, инвестиционные стратегии, ориентированные на применение фундаментального анализа, являются однозначно доминирующими.

Также необходимым, в зависимости от предполагаемой структуры облигационного портфеля, выделять стратегии, предполагающие неизменность структуры инвестиционного портфеля, и стратегии, допускающие возможность изменения его структуры (стратегии постоянных и переменных пропорций).

Следует отметить, что в данном случае структура инвестиционного портфеля рассматривается нами не в разрезе отдельных облигационных выпусков, а в разрезе отдельных видов облигаций (в частности, на отечественном облигационном рынке используется деление облигаций на 3 большие группы: государственные облигации, субфедеральные и муниципальные облигации, корпоративные облигации). Дело в том, что в настоящий момент коммерческие банки предпочитают определять целевую структуру своих облигационных портфелей в обобщенном виде (например, 30% - государственные облигации, 20% - субфедеральные и муниципальные облигации и 50% - корпоративные облигации).

Целесообразность такого подхода к структурированию портфеля обусловлена тем, что по купонным облигациям, преобладающим на российском рынке, ежедневно начисляется купонный доход, поэтому даже в условиях стабильности рыночных котировок этих финансовых инструментов происходит ежедневное изменение их доли в общей структуре портфеля (в сторону ее увеличения).

Однако непосредственно после выплаты эмитентом купона по облигационному выпуску величина накопленного купонного дохода будет равна 0, то есть произойдет снижение доли этого облигационного выпуска в структуре портфеля. Следовательно, отличительной особенностью купонных облигаций является цикличность изменения удельного веса каждого облигационного выпуска в структуре инвестиционного портфеля.

Еще одной специфической чертой облигационного рынка является то, что изменение структуры инвестиционного портфеля, как правило, осуществляется не за счет продажи отдельных облигационных выпусков, а в основном за счет поступающих в распоряжение инвестора денежных средств (купонов и номинальной стоимости облигаций, выплачиваемой эмитентом при их частичном или полном погашении).

На российском рынке облигаций коммерческие банки не могут использовать инвестиционные стратегии, предполагающие постоянство пропорций в инвестиционном портфеле: так, снижение уровня процентных ставок приводит к снижению доходности облигаций, а значит, определяет их инвестиционную привлекательность для отдельно взятого коммерческого банка.

Рассматривая же инвестиционные стратегии переменных пропорций, нужно упомянуть о том, что коммерческие банки могут изменять удельные веса отдельных видов облигаций в составе своего портфеля, но не кардинальным

образом. Они вынуждены очень тщательно контролировать и риски, и доходность своего облигационного портфеля: при резком увеличении доли облигаций, отличающихся низким уровнем риска, снижается доходность облигационного портфеля, а при существенном росте доли облигаций, которым присущ более высокий уровень риска, увеличивается риск портфеля в целом.

## **Выводы.**

Резюмируя основные аспекты моделирования инвестиционного портфеля, связанные с созданием и использованием инвестиционных стратегий коммерческими банками на фондовом рынке, можно утверждать, что наиболее предпочтительными для них являются пассивные стратегии, отличающиеся умеренным уровнем риска, ориентированные на применение фундаментального анализа и предполагающие возможность изменения структуры облигационного портфеля.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Финансовые инвестиции в ликвидные ценные бумаги играют ряд важных функций в вопросах внутрифирменного управления. При рассмотрении того, какие ценные бумаги приобретать и держать, инвестор должен учитывать ряд существенных факторов: ожидаемые нормы доходности, налоговые обязательства банка, процентный риск, кредитный риск, риск несбалансированной ликвидности, инфляционный риск и залоговые требования.

Средневзвешенный срок погашения и кривая доходности могут помочь в осуществлении таких вложений, которые способствуют достижению целей инвестора. Кривая доходности, иллюстрирующая распределение уровней долгосрочных и краткосрочных процентных ставок, помогает делать прогнозы динамики процентных ставок и оценивать выбор между риском и доходностью. Взвешенная по приведенной стоимости мера срока погашения ценной бумаги или портфеля позволяет снижать предрасположенность к процентному риску.

В АО КБ «НОВИКОМБАНК» в 2015 г. портфель ценных бумаг банка на 46,58 % больше, чем в 2014 г. В структуре вложений банка в ценные бумаги наибольший удельный вес занимают вложения в долговые обязательства – 65,89 %. Темп роста портфеля ценных бумаг в 2015 г. превышает темп роста активов банка, что свидетельствует о повышении активности операций банка с ценными бумагами.



Выявленная тенденция является свидетельством об увеличении объемов операций с ценными бумагами, росте величины ликвидных активов в общем составе активов, в целом – повышении эффективности использования имеющейся у банка ресурсной базы (так как такие вложения приносят банку дополнительный доход). В то же время уровень активности банка на рынке ценных бумаг в 2015 г. составил 7,12 % при рекомендуемом практикой значении в 10-20%. Данный факт свидетельствует о низкой доле инвестиционного сегмента, не достаточном для российского банка, работающего в современных условиях, уровне инвестиционной активности по операциям с ценными бумагами.

Вместе с тем, положительным в деятельности банка является низкий риск портфеля ценных бумаг; прогнозируемые потери по операциям с ценными бумагами близки к нулю. Банк имеет достаточно средств для покрытия возможных потерь банка по операциям с ценными бумагами и поддержания ликвидности.

Доходы банка от операций с ценными бумагами в 2015 г. на 12,39 % ниже, чем в 2014 г. Снижение дохода обусловлено сокращением дохода от операций с векселями. Наибольший удельный вес в структуре дохода от операций с ценными бумагами занимают доходы, полученные от переоценки ценных бумаг и доходы, полученные от перепродажи (погашения) ценных бумаг. Рентабельность операций с ценными бумагами в 2015 г. составила 14,8 %, что ниже, чем в 2013-2014 гг.

Исследование основных аспектов моделирования инвестиционного портфеля, связанных с созданием и использованием инвестиционных стратегий коммерческими банками на фондовом рынке, можно утверждать, что наиболее предпочтительными для них являются пассивные стратегии, отличающиеся умеренным уровнем риска, ориентированные на применение фундаментального анализа и предполагающие возможность изменения структуры облигационного портфеля.

## **СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Архипов А.И., Сенчагов В.К. Финансы, денежное обращение и кредит. – М.: ИНФРА-М, 2010.
2. Банковское дело. / Под ред. Г.Н.Белоглазовой, Л.П.Кроливсцкой. - М: Финансы и статистика, 2015.
3. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг. - М.: ИНФРА-М, 2015.

4. Буреш А.И. Построение модели оптимального портфеля ценных бумаг // Экономика и предпринимательство. 2014. № 1 (24). С. 223-226.
  5. Кормош Ю.И. Банки на фондовом рынке. Правовое регулирование. – М.: Дело, 2010.
  6. Крицкая О.М. Основные характеристики рынка ценных бумаг и задача об эффективном портфеле рыночных ценных бумаг // В сборнике: От синергии знаний к синергии бизнеса Сборник статей и тезисов докладов международной научно-практической конференции студентов, магистрантов, аспирантов и преподавателей. 2015. С. 407-410.
  7. Мазняк В. М. Особенности организации и регулирования деятельности банков на рынке ценных бумаг. – М.: ИНФРА-М, 2010.
  8. Москалева А.В. Оценка эффективности стратегии управления портфелем ценных бумаг // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2014. № 2 (41). С. 106-109.
  9. Семернина Ю. В., Байбеков И. Р. Определение роли и места коммерческих банков на рынке ценных бумаг Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. № 19. С. 35-44.
  10. Шарп У.Ф. Инвестиции. – М.: ИНФРА-М, 2010.
  11. Якунина А. В., Семернина Ю. В. Особенности облигации как финансового инструмента: теоретический анализ // Экономический анализ: теория и практика. 2014. №39. С. 2-13.
- 
1. Архипов А.И., Сенчагов В.К. Финансы, денежное обращение и кредит. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 78. [↑](#)
  2. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг. - М.: ИНФРА-М, 2015. – С. 111. [↑](#)
  3. Кормош Ю.И. Банки на фондовом рынке. Правовое регулирование. – М.: Дело, 2010. – С. 112. [↑](#)
  4. Банковское дело. / Под ред. Г.Н.Белоглазовой, Л.П.Кроливсцкой. - М: Финансы и статистика, 2015. – С. 91. [↑](#)
  5. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг. - М.: ИНФРА-М, 2015. – С. 111. [↑](#)
  6. Шарп У.Ф. Инвестиции. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 44. [↑](#)

7. Шарп У.Ф. Инвестиции. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 44. [↑](#)
8. Шарп У.Ф. Инвестиции. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 45. [↑](#)
9. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг. - М.: ИНФРА-М, 2015. – С. 111. [↑](#)
10. Шарп У.Ф. Инвестиции. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 44. [↑](#)
11. Банковское дело. / Под ред. Г.Н.Белоглазовой, Л.П.Кроливсцкой. - М: Финансы и статистика, 2015. – С. 91. [↑](#)
12. Шарп У.Ф. Инвестиции. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 48. [↑](#)
13. Мазняк В. М. Особенности организации и регулирования деятельности банков на рынке ценных бумаг. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 91. [↑](#)
14. Мазняк В. М. Особенности организации и регулирования деятельности банков на рынке ценных бумаг. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 91. [↑](#)
15. Крицкая О.М. Основные характеристики рынка ценных бумаг и задача об эффективном портфеле рыночных ценных бумаг // В сборнике: От синергии знаний к синергии бизнеса Сборник статей и тезисов докладов международной научно-практической конференции студентов, магистрантов, аспирантов и преподавателей. 2015. С. 407-410. [↑](#)
16. Шарп У.Ф. Инвестиции. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 44. [↑](#)
17. Архипов А.И., Сенчагов В.К. Финансы, денежное обращение и кредит. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 81. [↑](#)
18. Мазняк В. М. Особенности организации и регулирования деятельности банков на рынке ценных бумаг. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 91. [↑](#)

19. Шарп У.Ф. Инвестиции. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 44. [↑](#)
20. Крицкая О.М. Основные характеристики рынка ценных бумаг и задача об эффективном портфеле рыночных ценных бумаг // В сборнике: От синергии знаний к синергии бизнеса Сборник статей и тезисов докладов международной научно-практической конференции студентов, магистрантов, аспирантов и преподавателей. 2015. С. 407-410. [↑](#)
21. Буреш А.И. Построение модели оптимального портфеля ценных бумаг // Экономика и предпринимательство. 2014. № 1 (24). С. 223-226. [↑](#)
22. Москалева А.В. Оценка эффективности стратегии управления портфелем ценных бумаг // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2014. № 2 (41). С. 106-109. [↑](#)
23. Шарп У.Ф. Инвестиции. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 44. [↑](#)
24. Москалева А.В. Оценка эффективности стратегии управления портфелем ценных бумаг // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2014. № 2 (41). С. 106-109. [↑](#)
25. Мазняк В. М. Особенности организации и регулирования деятельности банков на рынке ценных бумаг. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 91. [↑](#)
26. Архипов А.И., Сенчагов В.К. Финансы, денежное обращение и кредит. – М.: ИНФРА-М, 2010. – С. 82. [↑](#)
27. Москалева А.В. Оценка эффективности стратегии управления портфелем ценных бумаг // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2014. № 2 (41). С. 106-109. [↑](#)
28. Семернина Ю. В., Байбеков И. Р. Определение роли и места коммерческих банков на рынке ценных бумаг Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. № 19. С. 35-44. [↑](#)

29. Якунина А. В., Семернина Ю. В. Особенности облигации как финансового инструмента: теоретический анализ // Экономический анализ: теория и практика. 2014. №39. С. 2-13. [↑](#)
30. Якунина А. В., Семернина Ю. В. Особенности облигации как финансового инструмента: теоретический анализ // Экономический анализ: теория и практика. 2014. №39. С. 2-13. [↑](#)