

## **Содержание:**

# **Введение**

Сегодня становится актуальными детальное изучение роли и места ценных бумаг, как объекта инвестиций для банка, анализ их влияния на показатели доходности и ликвидности банков.

Многие банки столкнулись с необходимостью поиска новых подходов к повышению доходности своих операций. Частичное разрешение данная проблема получила не только за счет увеличения числа предлагаемых клиентам услуг, но и качественной переоценки структуры операций с клиентами, снижение удельного веса ссудосберегающих операций и увеличение объемов операций с ценными бумагами, проводимых банками за счет клиентов и в их пользу.

В отношении операций банков с ценными бумагами можно отметить развернувшуюся в настоящее время дискуссию вокруг вопроса выбора модели развития рынка негосударственных ценных бумаг. Сегодня в России складывается своя собственная модель рынка ценных бумаг, где при большом развитии рынка корпоративных акций, активном участии саморегулируемых объединений профессиональных участников рынка ценных бумаг, развитии систем не биржевой торговли акциями, что все вместе характерно для американской модели фондового рынка присутствуют банковские участники рынка, ведущие активные операции и занимающие одни из главенствующих позиций среди субъектов рынка (черты континентальной (германской) модели развития рынка ценных бумаг). Громкое дискутирование вокруг этой проблемы уводит участников рынка, сторонних наблюдателей в сторону от существа вопросов, где, по моему мнению, являются главными - наличие нормативной базы, соответствующей нынешней стадии развития российского рынка корпоративных бумаг, а также создание и развитие необходимой инфраструктуры (депозитарии, системы биржевой и внебиржевой торговли, расчетно-клиринговые организации и т.д.)

В качестве объекта анализа выбран Златоустовский филиал Сберегательного банка РФ. Он является одним из 76 территориальных банков Сбербанка России, осуществляющих стратегию развития головного банка.

Предмет работы – ценные бумаги, как объект инвестиций для банка.

Цель курсовой работы – на основе изучения банковских операций, провести анализ структуры инвестиций в ценные бумаги Златоустовского филиала СБ РФ и разработать рекомендации по улучшению банковского портфеля.

Поставленная цель предполагает решение следующих задач:

- рассмотреть сущность операций с ценными бумагами в коммерческом банке;
- рассмотреть стратегию управления портфелем ценных бумаг;
- раскрыть характеристику Златоустовского филиала Сберегательного банка РФ;
- провести анализ операций с ценными бумагами и структуры инвестиций в ценные бумаги Магнитогорского филиала СБ РФ;
- предложить рекомендации по управлению портфелем ценных бумаг Златоустовского ЦБ РФ.

При написании курсовой работы использовались материалы Златоустовского отделения ЦБ РФ, а также нормативные документы, регулирующие деятельность банков на рынке ценных бумаг и работы таких авторов, как Алексеев М.Ю., Алехин Б.И., Жуков Е.Ф., Колесников В. И., Миркин Я.М., Сарчев А.М.

Курсовая работа состоит из введения, двух глав (теоретической и практической), заключения и списка литературы.

## **ГЛАВА 1 Теоретические аспекты операций с ценными бумагами в коммерческих банках**

### **Портфель ценных бумаг**

Портфель ценных бумаг состоит из ценных бумаг, которыми располагает инвестор. В него могут входить облигации, акции, векселя, еврооблигации, производственные ценные бумаги, депозитные сертификаты. Он формируется исходя из целей и задач, которые стоят при его формировании и выбирается определенное процентное соотношение между различными типами активов,

входящими в портфель инвестора.

Цели формирования портфеля ценных бумаг: получение дохода, сохранение капитала, обеспечение прироста капитала на основе повышения курса ценных бумаг. Главная задача менеджера финансового учреждения - учесть потребности инвестора и сформировать портфель активов, сочетающий в себе разумный риск и приемлемую доходность.

Объектом портфельного инвестирования являются инвестиционные ценные бумаги, регулируемые положениями и законодательными актами Минфина РФ и нормативными актами Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР). К ним относятся акции промышленных предприятий, компаний, банков, акционерных обществ; государственные, муниципальные и корпоративные облигации, производственные ценные бумаги (фьючерсы, опционы), ценные бумаги денежного рынка, регулируемые положениями и законодательными актами Банка России (деPOSITные сертификаты, векселя, чеки). В данный портфель входят сочетания различных ценных бумаг и содержатся различные виды акций, краткосрочные бумаги с фиксированным доходом, облигации, векселя. Идеальный портфель – это подбор ценных бумаг из разных отраслей, в который входят инвестиции в одну или несколько компаний, к примеру, конвертируемые портфели состоят из конвертируемых акций и облигаций и могут быть обменены на установленное количество обыкновенных акций по определенной цене в установленный момент времени, когда осуществляется обмен. На растущем рынке это еще одна возможность получить дополнительный доход.

Инвестору необходимо выбрать структуру портфеля в начале процесса его формирования, то есть найти правильный подбор конкретных видов ценных бумаг.

Структура портфеля – это перечень и объем ценных бумаг, входящих в него. Она выстраивается в зависимости от вида. Выделяют три основных вида портфелей инвестиций:

1. Умеренный – это примерно равное соотношение высокодоходных и консервативных инструментов. При этом приблизительно 10-15 % отдается иным финансовым инструментам. К примеру, 55 % — облигации, 30 % — акции, 15 % — векселя.
2. Агрессивный – подразумевает превосходство имеющихся в нем высокодоходных вариантов.

3. Консервативный вид – состоит из государственных ценных бумаг, а также акций крупных предприятий.

Оптимальна структура инвестиционного портфеля – это структура, при которой соблюдается равновесие для данного вида портфеля, когда не допускается перекося в ту или иную сторону. Необходимо не выделять приоритетные ценные бумаги одной компании, при этом сильно возрастет риск (даже если это будет портфель консервативного вида). Только принцип диверсификации (равномерного распределения финансовых инструментов) может обезопасить от возможных потерь.

## **Риски и управление портфелем ценных бумаг**

Рынок ценных бумаг в настоящее время играет очень важную роль в мире современной экономики. Большинство людей хотят начать свою деятельность на рынке ценных бумаг, не понимая, что она связана с большими рисками, особенно для начинающих трейдеров. Трейдеры считают, что рынок ценных бумаг – это один из самых простых способов получить прибыль, тем самым навлекают на себя огромные риски. В большинстве таких случаев трейдеры начинают обращать внимание на важность знания теории рисков только после крупного проигрыша.

Риском называют объективную неопределенность будущего, то есть возможные материальные потери для участников рынка (субъектов этого будущего). В количественном аспекте риск означает субъективную оценку возможных потерь у оределённых участников рынка в будущем [1, с. 79].

Субъективность оценки риска складывается из:

- субъективности самого оценщика. Оценить риск может сам субъект риска, но также и другие участники рынка, даже профессиональные организации, специализирующиеся на этих оценках. В качестве примера такой профессиональной оценки можно привести рейтинговые оценки ценных бумаг;
- субъективности методов оценки риска. Количественные методы оценки риска постоянно развиваются и совершенствуются. Они делают акцент на достижения экономической науки и математические знания.
- нереальности (отсутствия) самого будущего. В то время, когда оценивается риск, будущего еще нет, оно неизвестно и проблематично.

Систематизация рисков оценивается по следующим критериям:

- факторы, из-за которых возникает риск;
- время возникновения;
- виды возможных последствий;
- обстоятельства, при которых возникает риск;
- сфера возникновения риска и др.

Риски, которые присущи рынку ценных бумаг, имеют схожесть с рисками на финансовом и товарном рынках. Можно составить деление на следующие группы:  
[2]

- по уровню на РЦБ:
  - принадлежащий определённой ценной бумаге;
  - принадлежащий портфелю ценных бумаг;
  - принадлежащий всему РЦБ в целом;
- по принадлежности к ЦБ:
  - собственный;
  - внешний;
- по принадлежности к участнику РЦБ:
  - риск эмитента ЦБ;
  - риск владельца ЦБ (инвестора);
- по временной принадлежности:
  - свойственный ЦБ на постоянной основе;
  - временно имеющийся у ЦБ;
- по уровню рисков в отношении рынка:
  - мировой риск;

- государственный риск;
- отраслевой риск;
- риск, происходящий от других рынков (финансовых и товарных);
- по рыночному источнику:
  - рыночный риск;
  - кредитный риск;
  - риск ликвидности;
  - операционный риск;
- по степени устранимости:
  - устранимый или диверсифицируемый риск;
  - неустранимый или недиверсифицируемый риск;
- по виду РЦБ:
  - на первичном рынке;
  - на вторичном рынке;
- по экономическому происхождению:
  - из эмиссионного отношения;
  - из отношений обращения ценной бумаги.

Виды рисков, связанные с ценными бумагами, довольно разнообразны и многочисленны. Однако кажущаяся на первый взгляд сложность этих рисков может быть даже использована для получения прибыли.

Оценку рисков можно провести по возможным исходам действий: если потери могут быть минимальными или не существуют вовсе, то рискнуть стоит.

Для оценки рисков существует ещё одна классификация – по последствиям [2, с. 293]:

- допустимые риски. Они оставляют после себя лишь незначительные потери или пресекают их совсем. Каков бы ни был исход, они не могут принести огромных проблем;
- критические риски. Если вы собрались пойти на такие риски, то нужно иметь запасную подушку, покрывающую потери в результате неблагоприятного исхода. Но есть вероятность, если немного подготовиться и приобрести соответствующий опыт, что некоторые из данных рисков перейдут в раздел допустимых;
- катастрофический риск. Недопустимые потери в результате неудачного исхода. Крах, провал, фиаско. Стоит ли идти на подобное, решает каждый сам для себя в зависимости от ситуации и многого другого.

Но существуют и профессиональные методы оценки рисков, например Stress or Sensitivity Testing (SOST) - чувствительность портфеля к изменившимся условиям рынка.

SOST – это оценка потенциального воздействия на финансовое состояние инвестиции ряда заданных изменений в факторах риска, которые соответствуют исключительным, но вероятным событиям [3, с. 145]. SOST включает в себя различные методики. В рамках SOST инвестору необходимо учитывать ряд факторов, которые могут вызвать необычайные убытки в портфеле ценных бумаг или очень затруднить управление его рисками. Данные факторы вобрали в себя различные компоненты рыночного, кредитного рисков и риска ликвидности.

SOST является более проработанным методом оценивания, потому что не позволяет спрятать риск.

Идея SOST – выбор подходящей целевой функции (например, доходности или современной стоимости портфеля) в зависимости от вариантов условий рынка (кривой доходности, изменения рыночных цен и курсов валют). Но методика Stress or Sensitivity Testing ещё не стала общепризнанным инструментом.

Чтобы управлять рисками, нужно уметь соблюдать следующие принципы:

- определённая величина маржи;
- проверка трейдинговой деятельности каждую неделю, выявление ошибок и устранение возникших проблем;

- необходимость пользоваться хеджированием спотовых и фьючерсных операций на биржевом рынке опционов.

Компании, которые овладели навыком управления своими рисками, конечно же превосходят конкурентов, потому что наибольшее число потерь связано с рисками, контроль над которыми не осуществляется. Именно поэтому управление рисками сегодня является одним из приоритетных направлений в менеджменте на рынке ценных бумаг.

Управление рисками – процесс циклический, по своему существу, последним этапом является оператор конца цикла, предписывающий вернуться к началу. За рисками нужно осуществлять постоянный контроль, периодически проводя их переоценку.

Если грамотно научиться управлять рисками и защищаться от них, то можно снизить вероятность неблагоприятного исхода почти до минимума.

## **ГЛАВА 2 Анализ операций с ценными бумагами в ЗЛАТОУСТОВСКОМ филиале СБ РФ**

### **2.1 Характеристика Златоустовского филиала СБ РФ**

Сбербанку России в 1998 году исполнилось 157 лет. Фирменное (полное официальное) наименование банка: Акционерный коммерческий Сберегательный банк Российской Федерации (открытое акционерное общество). За свою более чем полутора вековую историю Банк прошел сложный путь становления от открытия первых российских сберкасс до крупнейшего российского коммерческого банка.

По итогам 2002 года Сбербанк России единственный из коммерческих банков страны вошел в число двухсот крупнейших кредитных институтов мира и первую сотню европейских банков.

Сегодня Сбербанк РФ является лидером в рейтинге российских банков по размеру активов собственного капитала, степени надежности, имеет уникальную филиальную сеть, которая занимает 2-е место в мире.

Уставной капитал Сбербанка России составляет –750,1 млн. руб.;

В сеть учреждений Сбербанка входят – 74 территориальных банка и 31 тыс. подчиненных учреждений (отделения, филиалы, агентства);

Со времени акционирования Сбербанк России прошел динамичный путь преобразования из системы государственных сберкасс в коммерческий банк универсального типа. Взвешенная экономическая политика, направленная на повышение доходности и снижения рисков, позволило существенно увеличить потенциал Сбербанка России. В 1996 была принята Концепция развития Сбербанка России до 2000 года, нацеленная на его трансформацию в универсальный коммерческий банк посредством расширения обслуживания корпоративных клиентов при сохранении специализации и лидерства на рынке розничных услуг.

Реализуя принятую концепцию, Сбербанк России значительно укрепил свои позиции на рынке розничных банковских услуг. Несмотря на падение реальных доходов населения и отставание законодательной базы Банк последовательно развивал кредитование физических лиц. Seriously укрепились позиции Сбербанка России в обслуживании корпоративной клиентуры. Банк продолжил активно работать на рынке внутренних и внешних государственных обязательств, корпоративных ценных бумаг.

Расширилось участие Сбербанка России в обслуживании экспортно-импортных операций. При общем снижении в 1998 году внешнеторгового оборота страны объем оборота, обслуживаемого Банком, сохранил устойчивую тенденцию к росту. Нарращивая свое присутствие на приоритетных сегментах финансового рынка, Сбербанк России стремится обеспечить адекватное увеличение собственного капитала, диверсифицировать ресурсную базу, повысить рентабельность работы.

В настоящее время кредитная система страны представлена главным образом Центральным банком и многочисленными коммерческими банками. На 1.01.99г. функционирует, по данным ЦБ РФ, 1800 коммерческих банков, среди которых определились лидеры: Сбербанк РФ, Внешторгбанк и т.д. А вот небанковские специализированные кредитно-финансовые учреждения (парабанки) только складываются. Это в основном государственные структуры - Пенсионный фонд Российской Федерации, Фонд государственного страхования, Фонд занятости населения, экологические и дорожные фонды и др. Наряду с ними формируются также негосударственные кредитные кооперативы, ломбарды, брокерские, страховые и финансовые компании и т.д.

Важной стратегической целью деятельности Сбербанка является упрочение достигнутых им позиций универсального коммерческого банка.

Приоритетными направлениями деятельности банка по достижению этой цели являются:

- последовательное наращивание капитала банка;
- обеспечение финансовой устойчивости и прибыльности банка;
- поддержание ликвидности и платежеспособности банка, соблюдение экономических нормативов, установленных ЦБ РФ, и т.д.

По состоянию на 01.13.00г. в Челябинской области действовало 30 зарегистрированных коммерческих банков, расположенных на территории Челябинской области и филиалов банков других областей.

Златоустовский банк СБ РФ является одним из наиболее стабильных региональных кредитно-финансовых учреждений, имеющих разветвленную филиальную сеть наряду с Челиндбанком, Челябинвестбанком.

Основное место в активных операциях Сбербанка России занимают операции с ценными бумагами. Общая сумма вложений в Сбербанк России в ценные бумаги составила 180,3 млрд. руб. на 01.01.2006г. Значительный удельный вес в портфеле ценных бумаг Банка занимают государственные ценные бумаги (ГКО, ОФЗ, ОГСЗ, еврооблигации РФ), на вложения в которые Сберегательный банк был неизменно ориентирован для обеспечения государственной гарантии сохранности и возврата вложенных в Сбербанк средств населения.

## **2.2 Анализ динамики и структуры операций банка с ценными бумагами**

Специалисты отдела по операциям с ценными бумагами в Златоустовском филиале СБ РФ в занимаются операциями, связанными с обращением различных видов, векселей (учтенных и собственных), сертификатов, а также операциями банка и его клиентов на фондовом рынке.

Специалисты отдела, работающие на фондовом рынке являются узкопрофильными и имеют специальную подготовку, подтвержденную специализированными

сертификатами.

Отдельное место в отделе ценных бумаг занимают специалисты, отражающие операции в бухгалтерском учете банка (если в банке не выделен для этого отдельный отдел ).

Суммарный портфель ценных бумаг Златоустовского банка на 01.00.2018г. составил 1836,9 млн. руб. (15,7% всех активов банка) и увеличился против начала года почти в 2 раза. Основу фондового портфеля (99,2%) составляют государственные ценные бумаги, остаток вложений в которые составил 1822,9 млн. руб. или 15,5% от актива баланса (на 01.12.2017г. – 9,1%).

Фондовый портфель на 01.01.2018г. состоял из следующих ценных бумаг:

- ОВВЗ (внешн.) в сумме 1822,9 млн. руб (60,3%);
- ОФЗ в сумме 565,9 млн .руб. (30,5%);
- ОГСЗ в сумме 54,2 млн.руб. 2,9%);
- ОВВЗ (внутр.) в сумме 82,8 млн. руб (4,5%);
- казначейские обязательства в сумме 0,1 млн.руб.;
- негосударственные ценные бумаги 13,99 млн. руб (0,7%).

В динамике структура вложений в ценные бумаги в Златоустовском банке представлена в таблице 2.1.

Таблица 2.1 - Анализ структуры вложений в ценные бумаги, млн. руб.

Статья баланса	Дата						
	01.06.2017	01.07.2017	01.08.2017	01.09.2017	01.11.2017	01.12.2017	01.01.2018
1.Государственные ценные бумаги	895,6	1`944,3	1`870,9	1`916,2	1`894,9	1`870,2	1`822,9
1.1ГКО	638,5	638,5	60,2	30,1	30,1	30,1	0

1.2. 0ФЗ	92,8	92,8	581,8	581,5	581,4	565,9	56
13. 0ГСЗ.К	102,9	100,8	103,9	102,9	80,1	60,6	54
1.4. Облигации внутр. валютного займа	61,5	67,3	68,1	82,7	82,9	83,6	82
1.5. Облигации внешнего валютного займа	0	1`044,9	1`066,9	1`118,0	1`120,3	1`130,0	1`
2. Субфедеральные ценные бумаги	9,6	9,6	6,3	0,4	0,4	0	0
3. Негосударственные ценные бумаги	14,6	14,6	14,6	12,5	14,2	14,2	13
ИТОГО вложения в ценные бумаги:	919,8	1`968,5	1`891,8	1`929,1	1`909,5	1`884,4	1`

Анализ изменения удельных весов общей сумме вложений в ценные бумаги по видам приведен в таблице 2.2.

Таблица 2.2 - Анализ изменения удельных весов общей сумме вложений в ценные бумаги по видам, %

Статья баланса	Дата
	01.06.2017 01.07.2017 01.08.2017 01.09.2017 01.11.2017 01.12.2017 01

1. Государственные ценные бумаги	97,4	97,6	98,9	99,3	99,2	99,2	99,3
2. Субфедеральные ценные бумаги	1,0	0,5	0,3	0	0	0	0
3. Негосударственные ценные бумаги	1,6	1,9	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8
ИТОГО вложения в ценные бумаги:	100	100	100	100	100	100	100

Наибольший удельный вес в сумме вложений в ценные бумаги имеют государственные ценные бумаги (99,3%), поэтому целесообразно рассмотреть структуру портфеля государственных ценных бумаг, которую представим в таблице 2.3.

Таблица 2.3 - Структура портфеля государственных ценных бумаг

Наименование бумаг	на 01.12.2017г., млн. руб.	Удельный вес в		Удельный вес в		Удельный вес в	
		общей сумме портфеля гос. ц/б, %	на 01.09.2017г., млн. руб.	общей сумме портфеля гос. ц/б, %	на 01.01.2018г., млн. руб.	общей сумме портфеля гос. ц/б, %	
1ГКО	638,5	71,3	30,1	1,6	0	0	
2. 0ФЗ	92,8	10,4	581,5	30,3	565,9	31,0	
3. 0ГСЗ.К	102,9	11,5	102,9	5,4	54,3	3,0	

4. Облигации						
внутр.	61,5	6,8	82,7	4,3	82,8	4,5
валютного займа						
5. Облигации						
внешнего	0	0	1`118,0	58,4	1`119,8	61,5
валютного займа						
ИТОГО						
Государственные ценные бумаги:	895,6	100	1`916,2	100	1`822,9	100

Структура портфеля государственных ценных бумаг в истекшем году претерпела значительные перемены. В июле 2017 года часть пакета ГКО-ОФЗ в размере 80,4% от общей суммы была обменена на еврооблигации с погашением в 2010г. и 2018г. Данные еврооблигации были переоформлены в рублевый депозит, который 31.08.2017г. с учетом выплаченного дохода за период с 24.13.2017г.-31.08.2017г был сконвертирован в валютный депозит.

Уровни доходности по рублевым долговым инструментам, сложившиеся на рынке в настоящий момент, крайне низки, и не покрывают рисков девальвации и инфляции, так в текущем году доходность портфеля государственных составила: январь 2.6%: февраль 3%; март 9.6%; апрель 12,3%.

Доходность по еврооблигациям, получаемая от переоценки по официальному курсу доллара и погашения купонов, имела значительные колебания: январь – 114,9% годовых за счет переоценки и 49,5% за счет доходов от погашения купонов ; февраль –15%, март – 63,9%, апрель 2,5% годовых (переоценка).

В соответствии с Постановлением Правительства о реструктуризации ГКО-ОФЗ и Порядка реструктуризации ГКО-ОФЗ операции купли-продажи ГКО и ОФЗ приостановлены до момента их погашения. В соответствии с распоряжением Правительства РФ "О новации по государственным ценным бумагам" была произведена замена старых ГКО и ОФЗ на новые облигации федеральных займов с фиксированным и постоянным купонным доходом. В результате новации сумма частичной выплаты банку денежных средств составила 30,13 млн. руб. Доходность

текущего купона по ОФЗ-ФД установлена 30% годовых, периодичность выплаты 4 раза в год.

Собственный портфель ОГСЗ Златоустовского банка сократился за 7 месяцев текущего года на 48,6 млн. руб. и составил на 1.01.2017г. 54,3 млн. руб. В настоящее время данный актив является одним из самых доходных, доходность купонных периодов составляет 50-65%.

По состоянию на 1.01.2018г. на балансе Златоустовского банка в течении длительного времени числятся активы, неприносящие доход на общую сумму 17,4 млн. руб. Резерв сформированный под векселя по состоянию на 1.01.2018. составил в сумме 13,06 млн. руб. (75% от расчетного), в т.ч. на опротестованные – 4,5 млн. руб.

Важным аналитическим показателем оценки фондового портфеля является его способность приносить доход. Проанализируем показатели доходности фондового портфеля по некоторым видам ценных бумаг. Доходность ценных бумаг определим аналогично доходности кредитного портфеля.

По состоянию на 01.12.2017г.:

доходность ОФЗ:

$$d_{\text{офз}} = * * 100 = 14,5\%$$

12

12

13,5

92,8

1. доходность ОГСЗ:

$$d_{\text{огсз.к}} = * * 100 = 23,0\%$$

12

12

23,7

102,9

1. доходность ОГВВЗ

$$d_{\text{ОГВВЗ}} = * * 100 = 1,1\%$$

0,7

61,5

12

12

1. доходность субфедеральных бумаг

$$d_{\text{суб}} = * * 100 = 40,0 \%$$

12

12

0,4

1

По состоянию на 01.01.2018г.:

1. доходность ОФЗ:

12

6

46,65

565,9

$$d_{\text{офз}} = * * 100 = 14,5\%$$

1. доходность ОГСЗ:

12

6

33,9

54,3

$$d_{\text{ОГСЗ.К}} = * * 100 = 124,86\%$$

1. доходность ОГВВЗ:

12

6

4,6

82,8

$$d_{\text{ОГВВЗ}} = * * 100 = 11,1\%$$

1. доходность еврооблигаций

12

6

71,0

1119,8

$$d_{\text{евро}} = * * 100 = 12,7\%$$

Из проведенных расчетов видно, что наиболее доходным по состоянию на 01.12.2017г было вложение в субфедеральные бумаги, а по состоянию на 01.01.2018г. вложение в ОГСЗ.

## **2.3 Рекомендации по управлению портфелем ценных бумаг Магнитогорского филиала СБ РФ**

Управление портфелем ценных бумаг — это некоторым образом перераспределение инвестиций между набором финансовых активов, причем по окончании срока жизни составляющие портфель финансовые активы должны быть конвертированы в денежные средства.

Оптимальным в Златоустовском филиале банке является такое управление, при котором перераспределение активов максимизировало бы возможную доходность при сохранении или увеличении уровня ожидаемой доходности. Проще говоря, выводить денежные средства из операций с государственными краткосрочными облигациями (ГКО) для работы с акциями приватизированных предприятий (АПП) считается целесообразным только при том условии, что при появляющейся возможности получить более высокую доходность инвестор получит в худшем случае доходность не ниже доходности по ГКО.

Для формирования портфеля Златоустовского филиала банка нужно выделить денежные средства в размере 2 500 000 млн. рублей и банковский вексель на сумму 606 860,96 млн. рублей под 6% годовых до 2 декабря 2014 года. Работы по формированию портфеля можно начать 1 января 2017 г., а день окончания работ — 3 мая 2014 г. Таким образом, срок жизни портфеля составляет 183 календарных дня (табл. 2.4).

Таблица 2.4 - Рекомендуемая структура портфеля

Финансовый инструмент Инвестируемая сумма, млн. руб.

ГКО	2500000
АПП	1000000
Банковский вексель	868600
Валютные фьючерсы	212401,35
Портфель	4581001,35

Сформировать портфель необходимо из ГКО, акций приватизированных предприятий, валютных фьючерсных контрактов на доллар США и банковского депозита (БД). Заданы следующие значения доходностей формируемого портфеля, % годовых: ожидаемая доходность — 90, средняя —150 и возможная доходность — 270.

Для эффективного управления операциями с ценными бумагами в Златоустовском СБ РФ необходимо проводить мониторинг портфеля ценных бумаг. Этот мониторинг можно проводить по предложенному на рисунке алгоритму.



Рисунок 1 - Алгоритм проведения мониторинга портфеля ценных бумаг в Златоустовском СБ РФ

Чем выше риски на рынке ценных бумаг, тем больше требований предъявляется к портфельному менеджеру по качеству управления портфелем. Эта проблема особенно актуальна в том случае, если рынок ценных бумаг изменчив.

Под управлением понимается применение к совокупности различных видов ценных бумаг определенных методов и технологических возможностей, которые позволяют: сохранить первоначально инвестированные средства; достигнуть максимального уровня дохода; обеспечить инвестиционную направленность портфеля. Иначе говоря, процесс управления направлен на сохранение основного инвестиционного качества портфеля и тех свойств, которые бы соответствовали интересам его держателя. Поэтому необходима текущая корректировка структуры портфеля на основе мониторинга факторов, которые могут вызвать изменение в составных частях портфеля.

Совокупность применяемых к портфелю методов и технических возможностей представляет способ управления, который может быть охарактеризован как «активный» и «пассивный».

Первым и одним из наиболее дорогостоящих, трудоемких элементов управления, является мониторинг, представляющий собой непрерывный детальный анализ: фондового рынка, тенденций его развития, секторов фондового рынка, инвестиционных качеств ценных бумаг.

Таким образом, конечной целью мониторинга является выбор ценных бумаг, обладающих инвестиционными свойствами, соответствующими данному типу портфеля. Мониторинг является основой как активного, так и пассивного способа управления. Активная модель управления предполагает тщательное отслеживание и немедленное приобретение инструментов, отвечающих инвестиционным целям портфеля, а также быстрое изменение состава фондовых инструментов, входящих

в портфель. Отечественный фондовый рынок характеризуется резким изменением котировок, динамичностью процессов, высоким уровнем риска. Все это позволяет считать, что его состоянию адекватна активная модель мониторинга, которая делает управление портфелем эффективным. Мониторинг является базой для прогнозирования размера возможных доходов от инвестиционных средств и интенсификации операций с ценными бумагами.

Менеджер, занимающийся активным управлением, должен суметь отследить и приобрести наиболее эффективные ценные бумаги и максимально быстро избавиться от низкодоходных активов. При этом важно не допустить снижение стоимости портфеля и потерю им инвестиционных свойств, а следовательно, необходимо сопоставлять стоимость, доходность, риск и иные инвестиционные характеристики «нового» портфеля (т. е. учитывать вновь приобретенные ценные бумаги и продаваемые низкодоходные) с аналогичными характеристиками имеющегося «старого» портфеля. Этот метод требует значительных финансовых затрат, так как он связан с информационной, аналитической экспертной и торговой активностью на рынке ценных бумаг, при которой необходимо использовать широкую базу экспертных оценок и проводить самостоятельный анализ, осуществлять прогнозы состояния рынка ценных бумаг и экономики в целом.

Это по карману лишь крупным банкам или финансовым компаниям, имеющим большой портфель инвестиционных бумаг и стремящимся к получению максимального дохода от профессиональной работы на рынке. При этом нельзя не учитывать затраты на изменение состава портфеля, которые в определенной степени зависят от формы обмена или так называемого «свопинга».

Менеджер должен уметь опережать конъюнктуру фондового рынка и превращать в реальность то, что подсказывает анализ. От менеджеров требуется смелость и решительность в реализации замыслов в сочетании с осторожностью и точным расчетом, что делает затраты по активному управлению портфелем довольно высокими. Наиболее часто ими используются методы, основанные на манипулировании кривой доходности и операции Своп с ценными бумагами. В первом случае, осуществляя инвестирование, главным образом, ориентируются на предполагаемые изменения доходности на финансовом рынке, для того, чтобы использовать в интересах инвестора будущие изменения процентных ставок. Специалисты прогнозируют состояние денежного рынка и в соответствии с этим корректируют портфель ценных бумаг. Так, если кривая доходности находится в данный момент на относительно низком уровне и будет, согласно прогнозу, повышаться, то это обещает снижение курсов твердопроцентных бумаг. Поэтому

следует покупать краткосрочные облигации, которые по мере роста процентных ставок будут предъявляться к выкупу и реинвестироваться в более доходные активы (например, ссуды). Они служат дополнительным запасом ликвидности. Когда же кривая доходности высока и будет иметь тенденцию к снижению, инвестор переключается на покупку долгосрочных облигаций, которые обеспечат более высокий доход.

Если данную операцию осуществляет банк, то он будет менее заинтересован в ликвидности, так как ожидаемая вялость приведет к снижению спроса на ссуды. По мере снижения процентных ставок банк будет получать выигрыш от переоценки портфеля вследствие роста курсовой стоимости бумаг. К моменту, когда ставки процента достигнут низшей точки, банк распродаст долгосрочные ценные бумаги, реализует прибыли от роста курсов и в тот же день сделает вложения в краткосрочные облигации. Разумеется, стратегия «переключения» может не оправдать себя и банк понесет убытки. Например, банк начинает скупать долгосрочные ценные бумаги в ожидании снижения процентных ставок, а они продолжают расти. Банк будет вынужден удовлетворять потребность в ликвидных средствах, покупая их на рынке по повышенным ставкам или продавая долгосрочные бумаги с убытком по курсовой стоимости. Такие ошибки могут нанести банку большой урон, поэтому часть портфеля надо хранить в краткосрочных обязательствах, чтобы обеспечить резерв ликвидности.

Отличительной чертой российского рынка ценных бумаг является нестабильность учетной ставки. Поэтому используется метод «предвидения учетной ставки». Он основывается на стремлении удлинить срок действия портфеля, когда учетные ставки снижаются. Это наблюдается в современных условиях. Высокая конъюнктура фондового рынка диктует необходимость сократить срок существования портфеля. Чем больше срок действия портфеля, тем стоимость портфеля больше подвержена колебаниям вследствие изменения учетных ставок.

Пассивное управление предполагает создание хорошо диверсифицированных портфелей с заранее определенным уровнем риска, рассчитанным на длительную перспективу. Такой подход возможен при достаточной эффективности рынка, насыщенного ценными бумагами хорошего качества. Продолжительность существования портфеля предполагает стабильность процессов на фондовом рынке. В условиях инфляции, а, следовательно, существования, в основном, рынка краткосрочных ценных бумаг, а также нестабильной конъюнктуры фондового рынка такой подход представляется малоэффективным. Во-первых, пассивное управление эффективно лишь в отношении портфеля, состоящего из

низкорискованных ценных бумаг, а их на отечественном рынке немного.

Во-вторых, ценные бумаги должны быть долгосрочными для того, чтобы портфель существовал в неизменном состоянии длительное время. Это позволит реализовать основное преимущество пассивного управления — низкий уровень накладных расходов. Динамизм российского рынка не позволяет портфелю иметь низкий оборот, так как велика вероятность потери не только дохода, но и стоимости.

Малоприменим и такой способ пассивного управления как метод индексного фонда. Индексный фонд — это портфель, отражающий движение выбранного биржевого индекса, характеризующего состояние всего рынка ценных бумаг. Если инвестор желает, чтобы портфель отражал состояние рынка, он должен иметь в портфеле такую долю ценных бумаг, какую эти бумаги составляют при подсчете индекса. В целом рынок ценных бумаг в настоящее время малоэффективен, поэтому применение такого метода может принести убытки вместо желаемого положительного результата.

Определенные трудности могут возникнуть и при использовании метода сдерживания портфеля. Этот вариант пассивного управления связан с инвестированием в неэффективные ценные бумаги. При этом выбираются акции с наименьшим соотношением цены к доходу, что позволяет в будущем получить доход от спекулятивных операций на бирже. Однако нестабильность российского рынка не дает подобных гарантий. Прежде всего, исходя из средневзвешенной цены заемных средств или нормативной эффективности использования собственных средств, определяется минимально необходимая доходность портфеля. Затем на основе мониторинга осуществляется отбор ценных бумаг в портфель с гарантированной доходностью и минимальным риском. Сигналом к изменению сформированного портфеля служат не рыночные изменения, как в случае активного управления, а падение доходности портфеля ниже минимальной. Таким образом, доходность является тем индикатором, который заставляет перетряхнуть портфель. Нельзя утверждать, что только конъюнктура фондового рынка определяет способ управления портфелем.

Выбор тактики управления зависит и от типа портфеля. Скажем, трудно ожидать значительного выигрыша, если к портфелю агрессивного роста применить тактику «пассивного» управления. Вряд ли будут оправданы затраты на активное управление, ориентированное, например, на портфель с регулярным доходом.

Выбор тактики управления зависит также от способности менеджера (инвестора) выбирать ценные бумаги и прогнозировать состояние рынка. Если инвестор не обладает достаточными навыками в выборе ценных бумаг или времени совершения операции, то ему следует создать диверсифицированный портфель и держать риск на желаемом уровне. Если инвестор уверен, что он может хорошо предсказывать состояние рынка, ему можно менять состав портфеля в зависимости от рыночных перемен и выбранного им вида управления. Например, пассивный метод управления возможен для портфеля облигаций государственного сберегательного займа, по которым возможен расчет доходности, и колебания рыночных цен с позиции отдельного инвестора представляются малопривлекательными.

## **Заключение**

Инвестиционные операции банков сводятся в основном к операциям с ценными бумагами. Под ценными бумагами понимаются специальным образом оформленные финансовые документы, предъявление которых необходимо для реализации выраженного в них права. Специфика и закономерности процессов первичного и вторичного обращения ценных бумаг определяются в зависимости от их типа.

Операции с ценными бумагами, осуществляемые банками, концентрируются в рамках фондового отдела каждого банка, покупающего и продающего их как за счет средств банка, так и по поручениям клиентов.

Для того чтобы сформировать оптимальный портфель ценных бумаг необходимо разработать инвестиционную стратегию, которая основывается на анализе доходности от вложения, времени инвестирования и анализе возникающих при этом рисков. Чем выше риски на рынке ценных бумаг, тем больше требований предъявляется к качеству управления портфелем. Процесс управления направлен на сохранение основного инвестиционного качества портфеля и тех свойств, которые соответствуют интересам его держателя.

Стратегия управления портфелем может содержать элементы двух основных подходов: традиционного и современного. Традиционные схемы управления имеют три основных разновидности: схема дополнительной фиксированной суммы (крайне пассивная), схема фиксированной спекулятивной суммы и схема фиксированной пропорции.

В настоящее время рынок ценных бумаг качественно и количественно совершенно другой. Иногда на фондовом рынке один день может значить очень много, не говоря уже о месяце или годе. Наша страна по-прежнему остаётся не предсказуемой в политическом смысле, и планировать основные тенденции на фондовом рынке довольно сложно.

Идет процесс интеграции России в международное финансовое сообщество. Ближайшие перспективы российского фондового рынка, по-видимому, также тесно связаны с развитием ситуации на международных финансовых рынках. В то же время, возможно есть основания ожидать рост индексов российского рынка акций в связи со снижением курса акций на мировых рынках высокотехнологичных отраслей. Думаю, будет наблюдаться снижение доходности во всех секторах финансового рынка в соответствии с общей тенденцией к снижению капитальных рисков инвестиций в России.

Вопрос, который представляет наибольший интерес - это вопрос о приходе иностранных инвестиций. Двойственность ситуации заключается в том, что появление западных денег во многом определяется состоянием российского рынка и тенденцией его движения, а поведение рынка, в свою очередь, однозначно связано с появлением новых иностранных инвесторов. Выход из этого замкнутого круга, вероятно, лежит в области ожиданий.

На основании вышеизложенного определим основные задачи, которые предстоит решить Златоустовскому филиалу СБ РФ для совершенствования операций с ценными бумагами:

- повышение эффективности операций с ценными бумагами, наращивание производительных активов при одновременном улучшении их качества;
- сохранения и упрочнения позиций на фондовом рынке;
- жесткое соблюдение сметной дисциплины в условиях экономии денежных средств, материальных и трудовых ресурсов.

В целях решения поставленных задач предлагается:

1. Сосредоточить усилия на увеличение объемов выдаваемых векселей СБ РФ на срок более 30 дней в целях обеспечения устойчивой ресурсной базы.
2. Активизировать работу по рекламированию новых видов операций с ценными бумагами.

3. Разработать лимиты риска для проведения операций с Администрацией и Челябинской области.
4. Развивать операции банка с клиентами на организованном рынке государственных, муниципальных и корпоративных ценных бумаг.
5. Обеспечить опережающий темп роста срочной ссудной задолженности по сравнению с темпом роста суммы чистых активов.
6. Проводить политику участия в социально-значимых программах местных органов власти путем размещения средств в ценные бумаги местных органов при условии достаточной эффективности инвестиций банка.

## **СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Гражданский кодекс РФ (часть первая) от 30.12.1994 N 51-ФЗ (в действ. ред.) // Собрание законодательства РФ. 1994. № 32. Ст. 3301.
2. Федеральный закон от 2 декабря 1990 г. N 395-1 "О банках и банковской деятельности" (в действ. ред.)
3. Федеральный Закон "О рынке ценных бумаг" от 22.04.96г. № 39-ФЗ (в действ. ред.).
4. Агарков М.М. Учение о ценных бумагах. - М.: Финстатинформ. 2017.
5. Алексеев М.Ю. Рынок ценных бумаг. - М.: Финансы и статистика. 2013.
6. Алехин Б.И. Рынок ценных бумаг, введение в фондовые операции. - М.: Финансы и статистика. 2014.
7. Аристов Д.В., Гольтяев А.А., Горюхин Б.Н., Смарагдов И.А. Ценные бумаги в сберегательном банке России. Тула: Изд-во "Шар", 2013.
8. Банковское дело: управление и технологии / Под ред. А.М. Тавасиева. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2013.
9. Жуков Е.Ф. Банки и банковские операции: учебник / под ред- М: ЮНИТИ. Банки и биржи, 2013. - 388 с.
10. Кобрин Ю. К вопросу об обеспечении стратегии экономической безопасности России //Экономист. - 2013. - № 7.
11. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. — М.: Финансы и статистика, 2014.
12. Колесников В. И. Банковское дело -М.: Финансы и статистика, 2017. - С. 39.
13. Лаврушин О.И. Банковское дело. - М.: Прогресс, 2014. - 520 с.

14. Маслеченко «Финансовый менеджмент в коммерческом банке». – 2013.
15. Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок.- М.: Изд-во "Перспектива". 2013.
16. Практикум по биржевым играм и финансовой деятельности западных банков. - М.: МП "Фоском", 2014.
17. Сагитдинов М.Ш., Калимулина Ф.Ф. К вопросу об анализе деятельности коммерческого банка // Банковское дело. – 2014. - №10. С. 15-24.
18. Сарчев А.М. Ведущие коммерческие банки в мировой экономике. М.: Финансы и статистика, 2014.
19. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент. Российская практика.- М.: Изд-во "Перспектива", 2013.
20. Фондовый портфель/ Отв. ред. Рубин Ю.Б., Солдаткин В.И.- М.: "Соминтек", 2017.
21. Четыркин Е. Методы финансовых и коммерческих расчетов.- М.: "Дело", 2014.