

## **Содержание:**

# **Введение**

В современной рыночной экономике рынок ценных бумаг занимает особое и весьма важное место. Развитие рынка ценных бумаг является закономерной необходимостью. Фондовый рынок может помочь в решении многих проблем, а ценные бумаги способны выполнять самые разнообразные функции - управления, регулирования рыночных отношений, перераспределения финансовых ресурсов, вложения денежных накоплений.

Рынок ценных бумаг, как и другие рынки, представляет собой сложную организационную и экономическую систему с высоким уровнем целостности и законченности технологических циклов. На нем ценные бумаги служат предметом купли - продажи с использованием комплекса цен, чем также отличаются от обычных товаров.

Роль рынка ценных бумаг - аккумулировать финансовые ресурсы и обеспечить возможность их перераспределение путем совершения различными участниками рынка разнообразных операций с ценными бумагами, т. е. осуществлять посредничество в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг.

Деятельность банков на рынке ценных бумаг многогранна, поскольку они не только традиционны

В условиях рыночных отношений большое значение имеет регулирование рынка. В России фондовый рынок стал возрождаться относительно недавно, поэтому законодательная база, регулирующая отношения субъектов по операциям с ценными бумагами, недостаточно разработана. Немаловажную позицию в решении этих проблем играет банк. Именно ему предоставляется право выделять одной из важных операций - это операции с ценными бумагами.

Ценная бумага представляет собой документ, который отражает связанные с ним имущественные права, может самостоятельно обращаться на рынке и быть объектом купли-продажи и иных сделок, служит источником полученной прибыли.

Данная тема в настоящий момент времени является актуальной потому, что в современных условиях ценные бумаги служат средством получения прибыли. Они расширяют возможности банков по организации денежно-кредитных отношений, усиливают рыночный характер их деятельности, стандартность и серийность, способность интенсивно обращаться на финансовых рынках, обуславливают привлекательность ценных бумаг для банков, помогают обеспечить их ликвидность.

В последнее время многие коммерческие банки имеют достаточно большой объем свободных средств, которые возможно как инвестировать в различные виды деятельности, так и направить на приобретение ценных бумаг. При осуществлении инвестирования в ценные бумаги банк, как и любой другой инвестор, сталкивается с различными целями инвестирования.

Именно портфель ценных бумаг является тем инструментом, с помощью которого может быть достигнуто требуемое соотношение всех инвестиционных целей, которое недостижимо с позиции отдельно взятой ценной бумаги, и возможно только при их комбинации.

Портфели ценных бумаг коммерческих банков являются частью взаимосвязанной системы портфелей более высокого уровня. Функционирование всей системы портфелей подчинено интересам обеспечения устойчивости и рентабельности института, обеспечения устойчивости всей финансовой системы.

Объектом исследования курсовой работы является АО «Россельхозбанк»

Предметом исследования являются финансовые отношения, которые возникают между банковским учреждением и юридическими и физическими лицами по поводу приобретения и размещения ценных бумаг.

Цель курсовой работы - проведение анализа эффективности формирования портфеля ценных бумаг коммерческого банка разработка на этой основе рекомендаций по их совершенствованию.

Поставленная цель определила, задачи, которые необходимо решить в ходе написания курсовой работы:

-выявить основные теоретические предпосылки формирования портфеля ценных бумаг;

-рассмотреть сущность и структуру портфеля ценных бумаг коммерческого банка и принципы его формирования:

-провести анализ портфеля коммерческого банка АО «Россельхозбанк»;

-определить основные направления по повышению эффективности формирования портфеля ценных бумаг коммерческого банка АО «Россельхозбанк».

При написании курсовой работы использовались, нормативные документы, статистические данные, отчетность банка.

Основное содержание в курсовой работе следующее:

Во введении обоснована актуальность темы исследования, сформулированы его цели и задачи, отражена практическая значимость работы.

В первой главе рассмотрены теоретические основы анализа операций банка с ценными бумагами

Во второй главе проведён анализ операций с ценными бумагами в АО «Россельхозбанк» определены, существующие проблемы и предложены меры по повышению эффективности формирования портфеля ценных в АО «Россельхозбанк»

В заключении обобщены результаты курсовой работы, сформулированы основные выводы и рекомендации.

## **Глава 1. Теоретические аспекты анализа и оптимизации структуры портфеля ценных бумаг коммерческого банка.**

### **1.1 Сущность и классификация операций с ценными бумагами.**

Банк, будучи организатором кредитного рынка, одновременно является активным участником и других финансовых отношений и товарно-финансовых рынков.

В процессе развития рыночных отношений сложилась система универсальных банков, которые успешно совмещают работу с населением и обслуживание реального сектора экономики, ведут инвестиционную деятельность, в том числе операции на рынке ценных бумаг. Наряду с этим банки являются важнейшими участниками и организаторами рынка ценных бумаг.

С юридической точки зрения ценная бумага – это денежный документ, удостоверяющий имущественные права, осуществление или передача которых возможна только при его предъявлении или если доказано закрепление этих прав в специальном реестре.

Появление ценных бумаг и совершение с ними разного рода финансовых операций имеет многовековую историю. Пробразом фондовых сделок являлся процесс обмена одной валюты на другую между торговцами на ярмарках. В разных городах мира купцы со всего света вели оживленную торговлю своим товаром. Чтобы привести в соответствие денежные единицы разных стран существовали меняльные конторы, владельцы которых обменивали деньги по текущему курсу за соответствующее комиссионное вознаграждение.

Вследствие роста торговли и увеличения числа заключаемых срочных сделок постепенно объектом финансовых операций стали долговые расписки-векселя.

Вексель - это первая классическая ценная бумага, которая положила начало возникновению и развитию фондового рынка. Изначально сделки с ценными бумагами совершались на товарных биржах и других оптовых рынках. Родиной фондовой биржи официально считается Бельгийский порт город Антверпен. Первые торги на этой бирже ценными бумагами состоялись в 1592 году.

Начало эпохи великих географических открытий послужило толчком для формирования организованной торговли ценными бумагами и появление их новых классических типов.

В конце 18 начало 19 века роль фондовой биржи в капиталистической экономике значительно возрастает. Идет процесс первоначального накопления капитала. В странах Европы и Америки появляются первые акционерные банки и промышленные корпорации.

1. С возникновением монополий, крупных объединений, предприятий и увеличения эмиссии ценных бумаг растет биржевой и внебиржевой оборот финансовых активов. Большую роль при этом играют коммерческие банки,

осуществляющие первичное размещение акций корпораций. Фондовый рынок становится все более регулируемым .[1] Рынок ценных бумаг - часть финансового рынка, представляющая совокупность экономических отношений по поводу выпуска и обращения ценных бумаг, а также совокупность форм и методов этого обращения.

Принято выделять две модели рынка ценных бумаг: «англосаксонскую» и «германскую». Отличием между которыми является запрет или, наоборот, разрешение коммерческим банкам проводить операции с ценными бумагами за свой счет. Банк не просто может работать на рынке ценных бумаг, он должен быть его активным участником, поскольку существенную часть своих пассивов вынужден вкладывать в покупку доходных ценных бумаг [2].

С экономической точки зрения ценная бумага представляет собой документ установленной формы и реквизитов, который отражает связанные с ним имущественные права, может самостоятельно обращаться на рынке и быть объектом купли-продажи и иных сделок, служит источником получения регулярного или разового дохода, выступает разновидностью денежного капитала [3].

Ценные бумаги могут влечь возникновение и неимущественных прав, например, акция предоставляет ее владельцу право голоса на собрании акционеров. Однако не все имущественные права являются ценными бумагами. Как таковой ценная бумага становится ценной бумагой только при наличии совокупности следующих фундаментальных свойств: обращаемость,

-доступность для гражданского оборота, стандартность и серийность,

-документальность, признание государством и регулируемость, - рыночность, ликвидность, рискованность; обязательство исполнения обязательств.

В прошлом ценные бумаги существовали исключительно в физически осязаемой, бумажной форме и печатались типографским способом на специальных бланках с достаточно высокой степенью защищённости от возможных подделок. В последнее время многие из них стали оформляться в виде записей в книгах учёта, а также на счетах, т.е. перешли в безналичную форму, физически неосязаемую (безбумажную форму).[4] Существуют различные классификации ценных бумаг:

По эмитентам. Ценные бумаги выпускаются разными субъектами. В самом общем виде выделяются три основные группы их эмитентов: государство, частный сектор,

иностранные субъекты. Соответственно все ценные бумаги могут быть условно отнесены к государственным, частным или международным.

Исходя из их экономической природы могут быть выделены[5] - ценные бумаги, выражающие отношения совладения (долевые ценные бумаги), к которым относятся акции, варранты, коносаменты и др.;

- ценные бумаги, опосредующие кредитные отношения – это различные формы долговых обязательств, облигации, банковские сертификаты, векселя и др.;
- производные фондовые ценности; к ним относятся:
  - обратимые облигации (например, облигации, которые спустя определённое время могут быть обменены на акции);
  - обратимые привилегированные акции (привилегированные акции, которые в некоторый период времени обмениваются на обыкновенные акции);
  - специальные ценные бумаги банков;
  - некоторые другие инструменты (опционы, фьючерсные контракты).

По сроку существования:

- срочные – это ценные бумаги, имеющие установленный при их выпуске срок существования. Обычно делятся на три подвида:
  - краткосрочные, имеющие срок обращения до 1 года;
  - среднесрочные - срок обращения свыше 1 года в пределах 5-10 лет;
  - долгосрочные, имеющие срок обращения до 20-30 лет;
- бессрочные – это ценные бумаги, срок обращения которых ничем не регламентирован, т.е. они существуют «вечно» или до момента погашения, дата которого никак не обозначена при выпуске ценной бумаги.

По происхождению:

- первичные ценные бумаги – основаны на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги. Это, например, акции, облигации, векселя и др.;

- вторичные – это ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг; это варранты на ценные бумаги, депозитарные расписки и др.;

По типу использования:

- инвестиционные (капитальные) – это ценные бумаги, являющиеся объектом для вложения капитала (акции, облигации, фьючерсные контракты и др.);

- неинвестиционные – ценные бумаги, которые обслуживают денежные расчёты на товарных или других рынках (векселя, чеки, коносаменты).

Исходя из порядка владения. Предъявительская ценная бумага не фиксирует имя её владельца, и её обращение осуществляется путём простой передачи от одного лица к другому. Именная ценная бумага содержит имя её владельца и, кроме того, регистрируется в специальном реестре. Если именная ценная бумага передаётся другому лицу путём совершения на ней передаточной надписи (индоссамент), то она называется ордерной.

По форме выпуска – различают эмиссионные, которые выпускаются обычно крупными сериями, и внутри каждой серии все ценные бумаги абсолютно идентичны. Это, обычно – акции и облигации. Неэмиссионные – выпускаются поштучно или небольшими сериями.[\[6\]](#).

Основные виды ценных бумаг являются рыночными, т.е. могут свободно продаваться и покупаться на рынке. Однако в ряде случаев обращение ценных бумаг может быть ограничено, и ценную бумагу нельзя продать никому, кроме как тому, кто её выпустил, и то через оговорённый срок. Такие бумаги являются нерыночными. С точки зрения доходности ценные бумаги, как правило, являются доходными, но могут быть и бездоходными, когда при выпуске ценной бумаги не оговаривается размер дохода её владельцу.

По уровню риска виды ценных бумаг располагаются следующим образом исходя из принципа: чем выше доходность, тем выше риск, и чем выше гарантированность ценной бумаги, тем ниже риск.

Основными видами ценных бумаг с точки зрения их экономической сущности являются:

Акция – единичный вклад в уставный капитал акционерного общества с вытекающими из этого правами.

Облигация – единичное долговое обязательство на возврат вложенной денежной суммы через установленный срок с уплатой или без уплаты определённого дохода.

Банковский сертификат – свободно обращающееся свидетельство о депозитном (сберегательном) вкладе в банк с обязательством последнего выплаты этого вклада и процентов по нему через установленный срок.

Вексель – письменное денежное обязательство должника о возврате долга, форма и обращение которого регулируются специальным законодательством – вексельным правом.

Чек – письменное поручение чекодателя банку уплатить чекополучателю указанную в нём сумму денег.

Варрант – а) документ, выдаваемый складом и подтверждающий право собственности на товар, находящийся на складе; б) документ, дающий его владельцу преимущественное право на покупку акций или облигаций какой-то компании в течение определённого срока времени по установленной цене.

Опцион – договор, в соответствии с которым одна из сторон имеет право, но не обязательство, в течение определённого срока продать (купить) у другой стороны соответствующий актив по цене, установленной при заключении договора, с уплатой за это право определённой суммы денег, называемой премией.[\[7\]](#)

Фьючерсный контракт – стандартный биржевой договор купли-продажи биржевого актива через определённый срок в будущем по цене, установленной в момент заключения сделки[\[8\]](#).

В соответствии с характеристиками (признаками) ценной бумаги можно составить следующую классификацию

## Таблица 1.1

### Классификация ценных бумаг

Классификационный признак	Виды ценных бумаг
1. Срок существования	Срочные; Бессрочные



2. Происхождение	Первичные; Вторичные
3. Форма существования	Бумажные (документальные) Безбумажные (бездокументарные)
4. Национальная принадлежность	Отечественные; Иностранные
5. Тип использования	Инвестиционные (капитальные), неинвестиционные
6. Порядок владения	Предъявительские, именные
7. Формы выпуска	Эмиссионные, неэмиссионные
8. Форма собственности	Государственные ценные бумаги. Негосударственные ценные бумаги
9. Характер обращаемости	Рыночные или свободно обращающиеся; нерыночные
10. Уровень риска	Безрисковые, малорисковые, рисковые
11. Наличие дохода	Доходные; Бездоходные
12. Форма вложения капитала (средств)	Долговые Владельческие долговые

13. Экономическая сущность (вид прав)	Акция
	Облигация
	Векселя и другие

«Источник: Деньги, кредит, банки: Учеб./ Г.И. Кравцова, Г.С. Кузьменко, Е.И. Кравцов и др.; Под ред. Г.И. Кравцовой. – Мн.: БГЭУ, 2011. С-502 ».

Одним из участников рынка ценных бумаг являются коммерческие банки. Несмотря на то, что их роль на этом рынке в разных государствах не одинакова, можно обозначить некоторые общие закономерности взаимодействия коммерческих банков с национальными и международными рынками ценных бумаг.

Послевоенный период характеризуется активным проникновением коммерческих банков на рынок ценных бумаг: банки имеют право осуществлять все виды операций с ценными бумагами, активно выходят на рынок как эмитенты, посредники, крупнейшие инвесторы, сотрудничают с брокерскими фирмами.

Создавая всевозможные дочерние финансовые компании, участвуя в брокерских фирмах, коммерческие банки активизируют свое участие на фондовом рынке. Стремление коммерческих банков расширить операции с ценными бумагами стимулируется, с одной стороны, высокой доходностью этих операций, с другой – относительным сокращением сферы эффективного использования прямых банковских кредитов. В связи с интернационализацией рынка ценных бумаг национальные коммерческие банки расширяют объемы своих операций с иностранными акциями и облигациями, которые во многих случаях приносят банкам значительные прибыли, в том числе за счет игры на курсовой разнице<sup>[9]</sup>.

Новой нетрадиционной формой коммерческих банков на рынке ценных бумаг, активно развивающейся в последние годы, стало оказание консультационных услуг по широкому кругу вопросов, связанных с инвестированием капитала в те или иные финансовые активы. Консультационное обслуживание опирается на внутреннюю информационную систему банков, позволяющую проводить глубокий анализ соотношения между доходами и рисками различных активов и составлять для клиентов алгоритмы покупки и формирования портфеля ценных бумаг с учетом динамики их доходности.

Главными причинами, по которым необходимы операции с ценными бумагами, являются :

- потребность в получении дополнительных доходов. Ввиду того, что кредитные операции банка часто по разным причинам не позволяют получать им достаточную норму прибыли, банки вынуждены заниматься прибыльной деятельностью на других рынках, прежде всего на рынке ценных бумаг. Покупка доходных ценных бумаг приносит им дополнительную прибыль в виде процентов и дивидендов, а перепродажа ценных бумаг позволяет получать еще и спекулятивный доход;

- повышение ликвидности банковских операций. Выдавая кредиты, банк ограничивает свои возможности по своевременному выполнению текущих обязательств перед владельцами расчетных счетов и депозитов. Вложение части банковских средств в ценные бумаги позволяет банку в случае необходимости срочно их вернуть, продав ценные бумаги, а вырученные средства направить на выплаты владельцам банковских счетов

Операции на рынке ценных бумаг позволяют банкам решать следующие задачи:

- мобилизация ресурсов;
- эффективное размещение средств;
- управление ликвидностью.

Следует выделить основные отличия операций с ценными бумагами от сделки на рынке ценных бумаг. В сделке всегда участвуют две стороны - покупатель и продавец; операция с ценными бумагами всегда инициируется субъектом, в интересах которого она осуществляется.

Согласно банковскому законодательству Республики Беларусь коммерческие банки могут совершать обычные банковские операции на рынке ценных бумаг, осуществляя при этом как непрофессиональную, так и профессиональную деятельность. Как участники рынка ценных бумаг коммерческие банки могут выступать в качестве:

- эмитентов ценных бумаг;
- инвесторов;
- посредников.

Являясь рядовым участником рынка ценных бумаг, коммерческий банк может выступать как в роли эмитента, так и инвестора.

Эмитентом коммерческий банк является при выпуске собственных акций, облигаций, векселей, депозитных и сберегательных сертификатов.

Выступая в роли инвестора, банк, формирует свой портфель ценных бумаг.

Посреднические операции коммерческий банк имеет право проводить в рамках профессиональной деятельности по ценным бумагам.

В целом операции коммерческих банков с ценными бумагами могут быть классифицированы по разным признакам и критериям (таблица 1.2)

Таблица 1.2

Классификация операций коммерческих банков с ценными бумагами

Критерий классификации операций	Виды операций	Примечание
В зависимости от видов ценных бумаг, Участвующих в сделке	Фондовые Коммерческие	-
	Эмиссионные	
	Торговые	
Исходя из функционального назначения	Доверительные Залоговые Гарантийные Учетные депозитарные	Торговые операции могут представлять покупку и продажу

	Добровольные	Проводимые в рамках активной стратегии Проводимые в рамках пассивной стратегии
В зависимости от режима осуществления	Принудительные(обязательные)	Операции с государственными ценными бумагами, от покупки которых банк не всегда может уклониться
В зависимости от источника средств и инициатора проведения	Банковские (собственные)  Клиентские	Проводятся за счет средств банка  Осуществляются по поручению клиента

«Источник: Деньги, кредит, банки: Учеб./ Г.И. Кравцова, Г.С. Кузьменко, Е.И. Кравцов и др.; Под ред. Г.И. Кравцовой. – Мн.: БГЭУ, 2011. С-502 ».

Классификация операций банков с ценными бумагами может осуществляться по различным критериям: срокам, поставленным целям, месту совершения, механизму совершения и др. Вместе с тем банк - кредитно-финансовое учреждение, задачей которого является, с одной стороны, посредничество на рынке ценных бумаг, а с другой - получение прибыли. Поэтому целесообразно выделить собственные (банковские), клиентские и прочие операции, выполняемые банком в качестве элемента инфраструктуры рынка ценных бумаг, и др.

Собственные (банковские) операции с ценными бумагами проводятся за счет средств банка. В структуре данных операций отдельно следует выделить:

- 1) операции на первичном рынке (эмиссионные), направленные на формирование и увеличение капитала, увеличение ресурсной базы банка;
- 2) операции на вторичном рынке, направленные на получение денежных доходов от проведения операций с ценными бумагами в краткосрочном и долгосрочном

периоде, управление ликвидностью[10] .

Клиентские операции с ценными бумагами совершаются банком по инициативе и за счет средств клиента. В данной группе также обособленно выделяются операции по первичному размещению ценных бумаг эмитентов и операции на рынке вторичном (брокерская деятельность банка, трастовые операции с ценными бумагами);

1. операции по депозитарному обслуживанию клиентов, расчетное обслуживание с использованием ценных бумаг, операции, аналогичные кредитованию.

Банк является участником всех частей рынка ценных бумаг, а потому и проводимые им операции на рынке условно могут быть разделены на эмиссионные и вторичные операции.

Эмиссионные операции - это операции банка на первичном рынке ценных бумаг, или операции, связанные с выпуском ценных бумаг в обращение. В зависимости от того, чьи бумаги выпускаются, данные операции разделяются на:

- собственные эмиссионные операции — это операции банка по поводу выпуска в обращение своих собственных ценных бумаг;
- посреднические эмиссионные операции — это операции банка по поводу выпуска в обращение ценных бумаг других участников рынка. Данные операции принимают вид платных услуг, которые банк оказывает другим участникам рынка по размещению выпускаемых ими ценных бумаг. Такого рода деятельность на рынке ценных бумаг часто еще называется андеррайтингом.

Вторичные операции - это операции банка на вторичном рынке ценных бумаг, или операции, связанные с куплей-продажей ранее выпущенных ценных бумаг. В зависимости от характера этих операций они разделяются на:

- инвестиционные операции - это операции купли-продажи ценных бумаг, проводимые банком;
- посреднические вторичные операции - это оказание банком платных услуг другим участникам рынка (инвесторам) по поводу купли-продажи ими ценных бумаг.

Многие ведущие экономисты дают определение рынка ценных бумаг. Рынок ценных бумаг является сегментом как денежного рынка, так и рынка капиталов, которые включают движение прямых банковских кредитов, перераспределение

денежных ресурсов через страховую отрасль, внутрифирменные кредиты и т.д. Ф.Котлер определил рынок как «сферу потенциальных обменов», К.Р.Макконнелл и С.Л.Брю как «Институт или механизм, сводящий вместе покупателей (предъявителей спроса) и продавцов (поставщиков) отдельных товаров и услуг». В нашем случае рынок ценных бумаг отличается от всех других прежде всего товаром, который на нем обращается – ценными бумагами. Наиболее полное определение на наш взгляд дано доктором экономических наук, профессором К. Жуйриковым. По его мнению, рынок ценных бумаг - это часть денежно-финансового рынка, включающего в себя операции по эмиссии и купле-продаже ценных бумаг [11]. Через рынок ценных бумаг (банки, специализированные кредитно-финансовые учреждения и фондовые биржи) аккумулируются денежные накопления юридических, физических лиц и государства и направляются на производственное и непроизводственное вложение капиталов. Рынок ценных бумаг дополняет систему банковского кредита и взаимодействует с ней.

Можно отметить, что для поддержания высокой ликвидности банковских активов в сочетании с получением чистого дохода в разнообразных формах банк должен принимать деятельное участие в работе рынка ценных бумаг.

Банки осуществляют активные и пассивные операции с ценными бумагами.

## **1.2 Понятие портфеля ценных бумаг и принципы его формирования**

Невозможно найти ценную бумагу, которая была бы одновременно высокодоходной, высоконадежной и высоколиквидной. Каждая отдельная бумага может обладать максимум двумя из этих качеств. Сущность портфельного инвестирования как раз и подразумевает распределение инвестиционного потенциала между различными группами активов.

Портфель ценных бумаг - это определенным образом подобранная совокупность отдельных видов ценных бумаг. В зависимости от того, какие цели и задачи изначально стоят при формировании того или иного портфеля, выбирается определенное процентное соотношение между различными типами активов, составляющими портфель инвестора .

Целями формирования портфелей ценных бумаг могут быть: получение дохода, сохранение капитала, обеспечение прироста капитала на основе повышения курса

ценных бумаг. Грамотно учесть потребности инвестора и сформировать портфель активов, сочетающий в себе разумный риск и приемлемую доходность, - вот основная задача менеджера любого финансового учреждения.

Обычно портфель содержит два или более инвестиционных инструмента и составляется с целью диверсификации, что означает использование различных по свойствам инвестиционных инструментов для сокращения риска потерь. Финансовые ресурсы применяются предприятием для финансирования текущих расходов и инвестиций.

Распределяя свои вложения по различным направлениям, инвестор может достичь более высокого уровня доходности своих вложений либо снизить степень их риска. Характерной особенностью портфеля является то, что риск портфеля может быть значительно меньше, чем риск отдельных инвестиционных инструментов. В качестве инвестиционных инструментов могут выступать ценные бумаги, недвижимость, драгоценные металлы и камни, антиквариат, предметы коллекционирования.

В соответствии с действующим законодательством различных стран всем финансовым институтам- держателям ценных бумаг (банкам, страховым компаниям, инвестиционным фондам, пенсионным и взаимным фондам) требуется диверсифицировать свои портфели. Даже индивидуальные инвесторы, у которых вложения составляют значительную величину, также стремятся приобрести не один, а несколько видов ценных бумаг, в особенности, когда речь идет об акциях. Инвесторы прекрасно осознают тот факт, что потеря от инвестиций в одном направлении может быть компенсирована выигрышем в другом направлении. Иными словами, важным вопросом является не поведение каждой отдельной ценной бумаги, а движение нормы прибыли и риска всего портфеля. В связи с этим степень риска и уровень доходности индивидуальной ценной бумаги должны быть проанализированы с точки зрения того, как эти параметры влияют на норму прибыли и степень риска всего портфеля.

При формировании инвестиционного портфеля следует руководствоваться следующими соображениями:

- 1. сохранность капитала- предполагает безопасность вложений, неуязвимость инвестиций от потрясений на рынке ценных бумаг;
- 2. необходимый уровень текущего дохода- это стабильность получения дохода;



3. прирост капитала;
4. налоговые аспекты;
5. рискованность вложений.

Ни одна из инвестиционных ценностей не обладает всеми перечисленными выше свойствами. Поэтому неизбежен компромисс. Если ценная бумага надежна, то доходность будет низкой, так как те, кто предпочитают надежность, будут предлагать высокую цену и съедут доходность. Главная цель при формировании портфеля состоит в достижении наиболее оптимального сочетания между риском и доходом для инвестора. Иными словами, соответствующий набор инвестиционных инструментов призван снизить риск вкладчика до минимума и одновременно увеличить его доход до максимума.

Основное при ведении портфеля- определение пропорции между ценными бумагами с различными свойствами. Так, принципы консервативности, диверсификации и достаточной ликвидности- основы построения классического консервативного (малорискового) портфеля.

*Принцип консервативности.* 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. Естественно, не рискуя, нельзя рассчитывать и на какие-то сверхвысокие доходы. Однако практика показывает, что подавляющее большинство клиентов удовлетворены доходами, колеблющимися в пределах от одной до двух депозитных ставок банков высшей категории надежности, и не желают увеличения доходов за счет более высокой степени риска.

*Принцип диверсификации*

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. Оптимальная величина- от 8 до 20 различных видов ценных бумаг.

Распыление вложений происходит как между теми активными сегментами, о которых мы упоминали, 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. 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 называемые отраслевую и региональную диверсификации.

Принцип отраслевой диверсификации состоит в том, чтобы не допускать перекосов портфеля в сторону бумаг предприятий одной отрасли. Дело в том, что катаклизм может постигнуть отрасль в целом. Например, падение цен на нефть на мировом рынке может привести к одновременному падению цен акций всех нефтеперерабатывающих предприятий, и то, что вложения будут распределены между различными предприятиями этой отрасли, не поможет.

*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 временных потребностей в денежных средствах. Практика показывает, что выгоднее держать определенную часть средств в более ликвидных (пусть даже менее доходных) ценных бумагах, зато иметь возможность быстро реагировать на изменения конъюнктуры рынка и отдельные выгодные предложения.

Доходы по портфельным инвестициям представляют собой валовую прибыль по всей совокупности бумаг, включенных в тот или иной портфель с учетом риска. Возникает проблема количественного соответствия между прибылью и риском, которая должна решаться оперативно в целях постоянного совершенствования структуры уже сформированных портфелей и формирования новых, в соответствии с пожеланиями инвесторов. Стоит отметить, что указанная проблема относится к числу тех, для решения которых достаточно быстро удается найти общую схему решения, но до конца они практически не решаются.

## **1.3 Виды портфелей ценных бумаг**

Рассматривая вопрос о создании портфеля, инвестор должен определить для себя параметры, которыми он будет руководствоваться:

-необходимо выбрать оптимальный тип портфеля;

-оценить приемлемое для себя сочетание риска и дохода портфеля и соответственно определить удельный вес портфеля ценных бумаг с различными уровнями риска и дохода;

-определить первоначальный состав портфеля;

-выбрать схему дальнейшего управления ценными бумагами.

Основным преимуществом портфельного инвестирования является возможность выбора портфеля для решения специфических инвестиционных задач. Для этого используются различные портфели ценных бумаг, в каждом из которых будет собственный баланс между существующим риском, приемлемым для владельца портфеля, и ожидаемой им отдачей (доходом) в определенный период времени. Соотношение этих факторов и позволяет определить тип портфеля ценных бумаг. Тип портфеля- это его инвестиционная характеристика, основанная на соотношении дохода и риска. При этом важным признаком при классификации типа портфеля является то, каким способом и за счет какого источника данный доход получен: за счет роста курсовой стоимости или за счет текущих выплат- дивидендов, процентов.

Выделяют два основных вида портфеля:

1. портфель, ориентированный на преимущественное получение дохода за счет процентов и дивидендов (портфель дохода);
2. портфель, направленный на преимущественный прирост курсовой стоимости входящих в него инвестиционных ценностей (портфель роста). Таким образом, рассматривают еще и портфель роста и дохода. Основные виды инвестиционных портфелей представлены в табл. 1.3.

Таблица 1.3

Основные виды инвестиционных портфелей

Типы портфелей ценных бумаг

Виды портфелей, входящих в данный тип

Портфели роста	Агрессивного роста
	Среднего роста
	Консервативного роста
Портфели дохода	Регулярного роста
	Корпоративных облигаций
	Конвертируемые
Портфели роста и дохода	Сбалансированные
	Денежного рынка
	Двойного назначения
Портфели государственных структур	Государственных ценных бумаг и обязательств
	Муниципальных ценных бумаг и обязательств

Портфели, состоящие из ценных бумаг различных отраслей промышленности

«Источник: Банковское дело: Учебник. 2-е изд., перераб. и доп. / Под ред. О.И. Лаврушина. – М.: Финансы и статистика, 2013.С-572 ».

*Портфель роста* формируется из акций компаний, курсовая стоимость которых растет. Цель данного типа портфеля- рост капитальной стоимости портфеля вместе с получением дивидендов. Однако дивидендные выплаты производятся в небольшом размере, поэтому именно темпы роста курсовой стоимости совокупности акций, входящей в портфель, и определяют виды портфелей, объединенные в данную группу:

-портфель агрессивного роста нацелен на максимальный прирост капитала. В состав данного типа портфеля входят акции молодых, быстрорастущих компаний. Инвестиции в данный тип портфеля являются достаточно рискованными, но вместе

с тем они могут приносить самый высокий доход;

-портфель консервативного роста является наименее рискованными среди портфелей данной группы. Состоит в основном из акций крупных, хорошо известных компаний, характеризующихся, хотя и невысокими, но устойчивыми темпами роста курсовой стоимости. Состав портфеля остается стабильным в течение длительного периода времени. Такой портфель нацелен на сохранение капитала;

-портфель среднего роста представляет собой сочетание инвестиционных свойств портфелей агрессивного и консервативного роста. В данный тип портфеля включаются наряду с надежными ценными бумагами, приобретаемыми на длительный срок, рискованные фондовые инструменты, состав которых периодически обновляется. При этом обеспечивается средний прирост капитала и умеренная степень риска вложений. Надежность обеспечивается ценными бумагами консервативного роста, а доходность - ценными бумагами агрессивного роста. Данный тип портфеля наиболее распространен и пользуется большой популярностью у инвесторов, не склонных к высокому риску.

*Портфель дохода* ориентирован на получение высокого текущего дохода - процентных и дивидендных выплат. Портфель дохода составляется в основном из акций дохода, характеризующихся умеренным ростом курсовой стоимости и высокими дивидендами, облигаций и других ценных бумаг, инвестиционным свойством которых являются высокие текущие выплаты. Цель создания этого типа портфеля - получение соответствующего уровня дохода, величина которого соответствовала бы минимальной степени риска, приемлемого для консервативного инвестора. Поэтому объектами портфельного инвестирования являются высоконадежные инструменты фондового рынка с высоким соотношением стабильно выплачиваемого процента и курсовой стоимости:

-портфель регулярного дохода формируется из высоконадежных ценных бумаг и приносит средний доход при минимальном уровне риска;

-портфель доходных бумаг состоит из высокодоходных облигаций корпораций, ценных бумаг, приносящих высокий доход при среднем уровне риска.

Формирование *портфеля роста и дохода* осуществляется во избежание возможных потерь на фондовом рынке: как от падения курсовой стоимости, так и от низких дивидендных или процентных выплат. Одна часть финансовых активов, входящих в состав данного портфеля, приносит владельцу рост капитальной стоимости, а

другая- доход. Потеря одной части может компенсироваться возрастанием другой. Основные характеристики данного типа портфеля:

-портфель двойного назначения, включающий бумаги, приносящие его владельцу высокий доход при росте вложенного капитала. В данном случае речь идет о ценных бумагах инвестиционных фондов двойного назначения. Они выпускают собственные акции двух типов, первые приносят высокий доход, вторые- прирост капитала. Инвестиционные характеристики портфеля определяются значительным содержанием данных бумаг в портфеле;

-сбалансированный портфель, предполагающий сбалансированность не только доходов, но и риска, который сопровождает операции с ценными бумагами. В определенной пропорции состоит из ценных бумаг с быстрорастущей курсовой стоимостью и из высокодоходных ценных бумаг. В состав портфеля могут включаться и высокорискованные ценные бумаги. Как правило, в состав данного портфеля включаются обыкновенные и привилегированные акции, а также облигации. В зависимости от конъюнктуры рынка в те или иные фондовые инструменты, включенные в данный портфель, вкладывается большая часть средств.

С точки зрения структуры различают типы портфеля с фиксированной структурой и с гибкими весами. В рамках первого типа портфеля каждая из категорий активов (акции, облигации, недвижимость и т.д.) имеет изначально установленный фиксированный вес. В портфеле с гибкими весами в течение времени возможна некоторая корректировка начальных весов.

Одной из проблем рынка ценных бумаг в Беларуси является отсутствие систематической информации о том, куда лучше вложить деньги, каким финансовым компаниям и банкам следует доверять и т.д. Здесь необходимо учитывать опыт по созданию рейтингового рынка в других зарубежных странах, а также в России. В Беларуси есть некоторый опыт, но он недостаточен. Так, в печати можно найти рейтинги белорусских банков, таблицы индикаторов финансового рынка аналогично российским таблицам, депозитам, межбанковским кредитам депозитам в СКВ, выпуски ГКО. Публикуются также сведения о финансовом и фондовом рынках, можно встретить информацию о продаже и покупке ИПЧ «Имущество», акциях коммерческих банков на внебиржевом рынке и на Белорусской валютно-фондовой бирже. Однако, эта информация подается без анализа [\[12\]](#) .

Проблемы фондового рынка в Республике Беларусь можно объединить в три группы:

- критические (проблема несовершенства законодательства, проблема разгосударствления и акционирования, проблема развития биржевого и неорганизованного рынка, проблемы развития расчетно-клиринговой и депозитарной системы);
- стимулирующие (проблемы налогообложения и инфляции, вопросы страхования профессиональных участников, актуальность существования инвестиционных банков, компаний, проблемы информационно-аналитического обеспечения);
- сопутствующие (проблема высокого риска, проблема ликвидности рынка, проблема ликвидности ценных бумаг, проблема заинтересованности населения .

## **Выводы по 1 главе**

Сегодня создана весьма внушительная правовая база регулирования обращения ценных бумаг в банках. Однако, некоторые из нормативных актов скорее препятствуют нормальной работе банков, чем стимулируют ее. И если инфраструктура (биржа, депозитарная и информационная система и т.д.) создана, то эффективность ее использования низкая. Весьма низок уровень секьюритизации рынка капитала. Сегмент корпоративных ценных бумаг биржевого рынка характеризуется низкой ликвидностью. Большинство сделок с акциями заключается на внебиржевом рынке. Это объясняется незаинтересованностью «организаций в привлечении финансовых ресурсов посредством выпуска ценных бумаг, выходе на организованный рынок путем прохождения процедуры листинга (проверки качества и надежности) своих ценных бумаг в целях определения их рыночной (справедливой) цены».

## **Глава 2. Анализ эффективности формирования портфеля ценных бумаг АО «Россельхозбанк» и определение путей по их повышению .**

## **2.1 Общая характеристика коммерческого банка АО «Россельхозбанк»**

На отчетную дату (01 Апреля 2017 г.) величина активов-нетто банка АО «Россельхозбанк» составила 2844.14 млрд. руб. За год активы увеличились на 0,44%. Прирост активов-нетто отрицательно повлиял на показатель рентабельности активов ROI: за год рентабельность активов-нетто упала с 0.66% до 0.13% .

По оказываемым услугам банк в основном привлекает клиентские деньги, причем эти средства достаточно диверсифицированы (между юридическими и физическими лицами), а вкладывает средства в основном в кредиты.

В соответствии с уставом новое полное фирменное наименование банка: Акционерное общество «Российский Сельскохозяйственный банк».

Банк имеет также отдельные лицензии:

- на привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов;
- на осуществление депозитарной деятельности;
- на осуществление дилерской деятельности;
- на осуществление брокерской деятельности;

АО «Россельхозбанк» - находится в ломбардном списке, и банком России принимаются в качестве залога облигации рассматриваемой кредитной организации; имеет право работать с пенсионным фондом РФ и может привлекать его средства в доверительное управление, в депозиты и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих; имеет право работать с негосударственными пенсионными фондами, осуществляющими обязательное пенсионное страхование, и может привлекать пенсионные накопления и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих; имеет право открывать счета и вклады по закону 213-ФЗ от 21 июля 2014 г., т.е. организациям, имеющим стратегическое значение для оборонно-промышленного комплекса и безопасности РФ; находится под прямым или косвенным контролем ЦБ или РФ; в кредитную организацию назначены уполномоченные представители банка России.



Рейтинг кредитоспособности банка АО «Россельхозбанк» от аккредитованных рейтинговых агентств (по состоянию на 15 Апреля 2017 г.) представлен в таблице 2.1.

Таблица 2.1

Рейтинг кредитоспособности банка АО «Россельхозбанк»

Агентство	Долгосрочный международный	Краткосрочный	Национальный	Прогноз
Moody`s	Ba2 (Сравнительно небольшая уязвимость)	-	-	стабильный (рейтинг, скорее всего, не изменится)
Fitch	BB+ (Спекулятивный рейтинг)	B (Спекулятивный уровень краткосрочной кредитоспособности)	-	Стабильный
АКРА	-	-	AA(RU) (Высокий уровень кредитоспособности)	Стабильный

«Источник: Официальный сайт Ассоциации российских банков [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://arb.ru/>.».

Акционерное общество «Российский Сельскохозяйственный банк» – один из крупнейших банков в Российской Федерации, созданный в 2000 году в соответствии с распоряжением президента Российской Федерации от 15.03.2000 №75-рп в целях развития национальной кредитно-финансовой системы агропромышленного сектора и сельских территорий Российской Федерации .

Банк является базой национальной кредитно-финансовой системы обслуживания товаропроизводителей в сфере агропромышленного производства и обеспечивает



о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» наименование Банка было изменено.

Банк увеличил объемы кредитования приоритетных отраслей и сегментов отечественной экономики, удержал лидирующие позиции в финансировании сезонных работ, продемонстрировал опережающие темпы роста бизнеса по сравнению с показателями российской банковской системы в целом, сохранив при этом консервативные подходы в управлении рисками.

## **2.2 Анализ операций банка с ценными бумагами АО «Россельхозбанк».**

Коммерческие банки на рынке ценных бумаг могут выступать в качестве эмитентов, посредников и совершать операции с ценными бумагами от своего имени с целью получения дохода.

Ценные бумаги, выпускаемые коммерческим банком, можно разделить на две основные группы: акции и облигации; сберегательные и депозитные сертификаты, векселя.

Порядок выпуска ценных бумаг регламентируется следующими нормативными документами:

- распоряжением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 1 апреля 2003 г. N 03-606/р «О государственной регистрации Федеральной Комиссией по рынку ценных бумаг и ее региональными отделениями выпусков эмиссионных ценных бумаг»;

- инструкцией ЦБ РФ от 10 марта 2006 г. N 128-И «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории Российской Федерации».

Путем этих операций банки могут сосредоточить на своих счетах значительные средства и получают их в бесплатное пользование. Вместе с тем, они довольно прибыльны, т.к. за инкассо взимается определенная плата.

Выгода, извлекаемая предприятиями при использовании вексельного кредита:

1) преодоление необоснованного и неэффективного ограничения платежеспособного спроса и в целом ряде случаев добиться роста производственной активности;

2) банковская гарантия платежа путем предоставления векселя снимает необходимость для предприятий предоплаты в тех нередких случаях, когда она служит исключительно для защиты от риска неплатежей, тем самым появляется возможность ускорения материального оборота;

3) банковские векселя, предоставленные клиентам банка под депозиты, которые являются для банка гарантией оплаты векселей, как правило, по сумме в два раза и более, превосходят размер депозита и, таким образом величина, оборотных средств оперативного управления предприятия увеличивается.

Решение проблемы дефицита денег в экономике, безусловно, облегчит доступ предприятий к получению кредитных «живых» денег, однако не приведет к полному отказу от векселей в качестве получения источника дополнительных оборотных средств, поскольку вексельное законодательство и унифицировано, а стоимость «вексельных» денег всегда будет оставаться ниже стоимости «живых».

В соответствии со статьей 6 Федерального закона от 2 декабря 1990 года №395-I «О банках и банковской деятельности» АО «Россельхозбанк» на основе лицензии банка России на осуществление банковских операций осуществляет выпуск, покупку, продажу, учет, хранение и иные операции с ценными бумагами, выполняющими функции платежного документа, с ценными бумагами, подтверждающими привлечение денежных средств во вклады и на банковские счета, с иными ценными бумагами. Операции с ценными бумагами осуществлялись как на биржевом, так и на внебиржевом рынках[13].

Объем активов, приносящих доход банка составляет 84.98% в общем объеме активов, а объем процентных обязательств составляет 82.45% в общем объеме пассивов. Объем доходных активов примерно соответствует среднему показателю по крупнейшим российским банкам (87%). Структура доходных активов на текущий момент и год назад представлена в таблице 2.2.

Таблица 2.2

Структура доходных активов АО «Россельхозбанк» за 2014-2016гг., млрд. руб.

Показатели	2014 г.		г.		2016 г.		Абсолютное изменение (+-), млн. руб.	Темп роста, %
	млн. руб.	Уд. вес, %	млн. руб.	Уд. вес, %	млн. руб.	Уд. вес, %		
Межбанковские кредиты	318016	8,05	429193	8,64	331326	6,86	13310	104,19
Кредиты юр.лицам	1161850	29,39	1431021	28,80	1458927	30,20	297077	125,57
Кредиты физ.лицам	276676	7,00	299744	6,03	321773	6,66	45097	116,30
Векселя	21994	0,56	21094	0,42	19989	0,41	-2005	90,88
Вложения в операции лизинга и приобретенные прав требования	1030	0,03	942	0,02	576	0,01	-454	55,92
Вложения в ценные бумаги	179337	4,54	287697	5,79	271738	5,63	92401	151,52
Прочие доходные ссуды	9631	0,24	14790	0,30	9252	0,19	-379	96,06
Доходные активы	1984277	50,20	2484522	50,00	2416870	50,03	432593	121,80

«Источник: АО «Россельхозбанк». Официальный сайт. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.rshb.ru/>.».

Кредиты физическим лицам составили 321773 млрд. руб. или 6,66 %, при этом наблюдается увеличение на 45097 млрд. руб. или на 116,30 %.

Векселя в 2016 году составили 19989 млрд.руб. (что составляет 0,41%). Прирост составил 90,88 % по итогам 2016 года.

Вложения в операции лизинга и приобретенные прав требования уменьшились на - 454 млрд. руб. (что составляет 55,92 %).

Вложения в ценные бумаги увеличились на 92401 млрд. руб. или на 151,52 %.

Прочие доходные ссуды в 2016 году составили 9252 млрд.руб. (что составляет 0,19%). Прирост составил 96,06 % по итогам 2016 года.

Доходные активы составили 2416870 млрд. руб. или 50,03 %, при этом наблюдается увеличение на 432593 млрд. руб. или на 121,80 %.

Банк предлагает своим клиентам различные услуги по осуществлению операций с ценными бумагами.

- АО «Россельхозбанк» предлагает своим клиентам брокерское обслуживание на следующих российских биржевых площадках:

- Фондовой Бирже ММВБ (акции, корпоративные, муниципальные и субфедеральные облигации).

Клиентам доступны разнообразные варианты взаимодействия с брокером:

- использование систем интернет-трейдинга;

- подача поручений в бумажной форме;

- подача поручений посредством телефонной связи.

Также, предлагаются различные операции с векселями, как самого банка АО «Россельхозбанк», так и со сторонними векселями, операции с эмиссионными ценными бумагами, депозитарные услуги.

Структуру собственных средств представим в виде таблицы 2.3.

Таблица 2.3

Структура собственных средств АО «Россельхозбанк» за 2014-2016гг., млрд. руб.

Показатели	2014 г.		г.		2016 г.		Абсолютное изменение (+-), млн. руб.	ТТемп роста, %
	млн.руб.	Уд.	млн. руб.	Уд.	млн. руб.	Уд.		
		вес, %		вес, %		вес, %		
Уставный капитал	248048	56,98	326848	66,95	339848	67,12	91800	137,01
Добавочный капитал	-13468	-3,09	8626	1,77	7823	1,55	21291	-58,09
Нераспределенная прибыль прошлых лет (непокрытые убытки прошлых лет)	-17223	-3,96	-	-	-	-	-85722	597,72
			103538	21,21	102945	20,33		
Неиспользованная прибыль (убыток) за отчетный период	-7573	-1,74	4298	088	567	,11	8140	-7,49
Резервный фонд	7868	1,81	7868	1,61	7868	1,55	0	100,00
Источники собственных средств	217650	50,00	244102	50,00	253162	50,00	35512	116,32

«Источник: АО «Россельхозбанк». Официальный сайт. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.rshb.ru/>.».

Из таблицы видно, что уставной капитал за анализируемый период составляет 137,01%. Добавочный капитал снизился на -58,09 %.

Нераспределенная прибыль составляет 597,72 %. Неиспользованная прибыль уменьшилась на -7,49 %.

Резервный фонд в 2016 году составил 1,55 %

За 2016 год источники собственных средств составили 253162 млрд. руб.

Бизнес-планами и кредитной политикой АО «Россельхозбанк» установлено, что операции АО «Россельхозбанк» с ценными бумагами носят второстепенный характер. Они связаны с обеспечением ликвидности АО «Россельхозбанк» и используются для получения дополнительных доходов от размещения средств, которые не могут быть направлены на другие цели.

В составе активов вложения в ценные бумаги занимают очень незначительное место, хотя и за последние 2-3 года имеют тенденцию к увеличению (табл. 2.4).

Таблица 2.4

Объем вложений в ценные бумаги в структуре активов АО «Россельхозбанк» за 2014-2016гг., млрд. руб.

Показатели	2014 г.		г.		2016 г.		Абсолютное изменение (+-), млн. руб.	Темп роста, %
	млн. руб.	Уд. вес, %	млн. руб.	Уд. вес, %	млн. руб.	Уд. вес, %		
Вложения в ценные бумаги, в том числе:	39774	3,77	53403	4,49	113186	6,65	73412	284,57
1) Долговые обязательства	39127	3,71	50794	4,27	111299	6,54	72172	284,46
2) Акции	12	0,00	16	0,00	10	0,00	-2	83,33
3) Векселя	634	0,06	2593	0,22	1876	0,11	1242	295,90



Всего активов 975888 92,46 1083345 91,03 1476453 86,71 500565 151,29

«Источник: АО «Россельхозбанк». Официальный сайт. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.rshb.ru/>.».

В целях управления краткосрочной ликвидностью банк в 2016 году

проводил операции по привлечению денежных средств на валютном и денежном рынках.

В рамках формирования базы для долгосрочного кредитования в 2016 году банк разместил следующие облигационные займы:

- в марте-апреле 2016 года был размещен пятилетний выпуск рублевых еврооблигаций объемом 32 млрд. руб. со ставкой купона 8,7% годовых;

- в июне 2016 года был размещен десятилетний выпуск субординированных еврооблигаций на сумму 800 млн. долл. США со ставкой 6,0% годовых и опционом на досрочное погашение по инициативе Банка через пять лет;

- в июле 2016 года было размещено три десятилетних выпуска рублевых облигаций общим объемом 20 млрд. руб. со ставкой купона к 4-летней оферте 7,7% годовых.

Рассмотрим структуру портфеля ценных бумаг АО «Россельхозбанк» в таб. 2.4

Таблица 2.4

Структура портфеля ценных бумаг АО «Россельхозбанк»

Показатели	2015		2016		Абсолютное изменение (+-), млн. руб.	Темп роста, %
	Млрд. руб.	Доля, %	Млрд. руб.	Доля, %		
Облигации федерального займа (ОФЗ)	28935	25,87	202754	79,40	173819	700,72

Корпоративные облигации	49441	44,20	39735	15,56	-9706	80,37
Облигации правительства иностранных государств	1371	1,23	1494	0,59	123	108,97
Еврооблигации РФ	25238	22,56	8069	3,16	-17169	31,97
Муниципальные и субфедеральные облигации	6866	6,14	3308	1,30	-3558	48,18
Итого долговых ценных бумаг	111852	100	255362	100	143510	228,30
Корпоративные акции	47455	99,75	36850	89,75	-10605	77,65
Паи инвестиционных фондов	120	0,25	120	0,35	0	100,00
Итого ценных бумаг	47575	100	36850	100	-10725	77,46

«Источник: АО «Россельхозбанк». Официальный сайт. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.rshb.ru/>.».

Из таблицы видно, что облигации федерального займа (ОФЗ) составили 700,72 %.

Корпоративные облигации уменьшились на -9706 млрд. руб.

Облигации правительства иностранных государств составили 108,97 %.

Еврооблигации РФ уменьшились на -17169 млрд. руб. и составили 31,97 %.

Муниципальные и субфедеральные облигации также показали снижение на -3558 и составили 48,48 %.

Общее количество долговых ценных бумаг увеличилось на 143510 млрд. руб.

Корпоративные акции составили 77,65 %

Паи инвестиционных фондов составили 100 %.

Ценных бумаг уменьшилось на -10725 млрд. руб.

В целях управления краткосрочной ликвидностью банк в 2016 году проводил операции по привлечению денежных средств на валютном и денежном рынках:

- суммарный объем краткосрочного привлечения МБК (оборот) составил 1252,6 млрд. руб.;

- оборот на валютном рынке (FOREX) — 19382,9 млрд. руб.

В 2016 году банк не приобретал долговых обязательств эмитентов в инвестиционный портфель, предполагаемый уровень дохода по которым превышает 10% в год. Отразим структуру портфеля ценных бумаг АО «Россельхозбанк» на рисунке 2.1..

Рисунок 2.1 Структура портфеля ценных бумаг АО «Россельхозбанк» за 2014-2015 гг.

«Источник: «АО « Россельхозбанк». Центр раскрытия корпоративной информации. [Электронный ресурс]. Режим доступа: **Ошибка! Недопустимый объект гиперссылки..**»

Из рисунка видно, что наивысший показатель у корпоративных акций, которые составляют 99,75 % в 2015 году и 89,75 % в 2016 году.

Меньше всего составляют паи инвестиционных фондов. Количество которых 0,25 % в 2015 и 0,35% в 2016 году.

Фондовый риск - риск убытков вследствие неблагоприятного изменения рыночных цен на фондовые ценности (ценные бумаги, в том числе закрепляющие права на участие в управлении) торгового портфеля и производные финансовые инструменты под влиянием факторов, связанных как с эмитентом фондовых ценностей и производных финансовых инструментов, так и с общими колебаниями рыночных цен на финансовые инструменты.

Также, банк АО «Россельхозбанк» может выпускать собственные акции, облигации и иные ценные бумаги. Согласно уставу акции банка могут быть только обыкновенными именными. Акции выпускаются в бездокументарной форме.

Владелец акции устанавливается на основании записи в системе ведения реестра акционеров банка.

## **2.3 Основные направления по повышению эффективности формирования портфеля ценных в АО «Россельхозбанк»**

Российский рынок, хотя и в меньшей степени, но все-таки по-прежнему характеризуется особенностями, препятствующими применению принципов портфельного инвестирования, что в определенной степени сдерживает интерес субъектов рынка к этим вопросам.

1. Проблема общего характера – это проблема внутренней организации тех структур, которые занимаются портфельным менеджментом. Как показывает опыт, даже во многих достаточно крупных банках до сих пор не решена проблема текущего отслеживания собственного портфеля, для чего должно быть создано специализированное подразделение, которое и должно заниматься этими вопросами. В таких условиях нельзя говорить о каком-либо более или менее долгосрочном планировании развития банка в целом.

Хотя нельзя не отметить, что в последнее время во многих банках создаются отделы и даже управления портфельного инвестирования, однако нормой жизни это еще не стало, и в результате отдельные подразделения банков не осознают общую концепцию, что приводит к нежеланию, а в ряде случаев и к потере возможности эффективно управлять как портфелем активов и пассивов банка, так и клиентским портфелем.

2. Большой блок проблем связан с процессом математического моделирования и управления портфелями ценных бумаг. Портфель финансовых активов – это сложный финансовый объект, имеющий собственную теоретическую базу. Таким образом, при прогнозировании встают проблемы моделирования и применения математического аппарата, в частности, статистического. Конечно, в ряде случаев, когда можно говорить не о портфеле, а о некоторых элементах «портфельного подхода», удастся обойтись более простыми приемами, но перед каждым, кто занимается данной проблематикой, рано или поздно встают серьезные расчетные и исследовательские задачи. Причем универсального подхода к решению всех возникающих задач не существует, и специфика конкретного случая требует

модификации базовых моделей.

На данный момент адекватного математического аппарата для всех возможных схем еще не разработано. Это связано как с небольшим опытом развития подобных взаимоотношений в России, так и с объективной математической сложностью возникающих моделей. Особенно велико разнообразие моделей в трасте доверительного управления, а именно он наиболее распространен в России.

Независимо от выбираемого уровня прогнозирования и анализа, для постановки задачи формирования портфеля необходимо четкое описание параметров каждого инструмента финансового рынка в отдельности и всего портфеля в целом (то есть точное определение таких понятий, как доходность и надежность отдельных видов финансовых активов, а также конкретное указание, как на основании этих параметров рассчитывать доходность и надежность всего портфеля). Таким образом, требуется дать определение, доходности и надежности, а также спрогнозировать их динамику на ближайшую перспективу.

При этом возможны два подхода: эвристический – основанный на приблизительном прогнозе динамики каждого вида активов и анализе структуры портфеля, и статистический – основанный на построении распределения вероятности доходности каждого инструмента в отдельности и всего портфеля в целом.

Второй подход практически решает проблему прогнозирования и формализации понятий риска и доходности, однако степень реалистичности прогноза и вероятность ошибки при составлении вероятностного распределения находятся в сильной зависимости от статистической полноты информации, а также подверженности рынка влиянию изменения макропараметров.

После описания формальных параметров портфеля и его составляющих необходимо описать все возможные модели формирования портфеля, определяемые входными параметрами, которые задаются клиентом и консультантом.

Используемые модели могут иметь различные модификации в зависимости от постановки задачи клиентом. Клиент может формировать как срочный, так и бессрочный портфель.

3. Портфель может быть пополняемым или отзываемым. Под пополняемостью портфеля понимается возможность в рамках уже действующего договора увеличивать денежное выражение портфеля за счет внешних источников, не

являющихся следствием прироста первоначально вложенной денежной массы. Отзываемость портфеля – это возможность в рамках действующего договора изымать часть денежных средств из портфеля. Пополняемость и отзываемость могут быть регулярными и нерегулярными. Пополняемость портфеля регулярна, если имеется утвержденный сторонами график поступления дополнительных средств. Модификации моделей могут определяться и задаваемыми клиентом ограничениями на риски.

4. Уместно вводить также ограничение на ликвидность портфеля (оно вводится на случай возникновения не предусмотренной в договоре необходимости срочного расформирования всего портфеля). Уровень ликвидности определяется как число дней, необходимое для полной конвертации всех активов портфеля в денежные средства и перевода их на счет клиента.

5. Следующий блок проблем связан уже непосредственно с решением оптимизационных задач. Необходимо определиться с главным критерием оптимизации в процедуре формирования портфеля. Как правило, в качестве целевых функций (критериев) могут выступать лишь доходность и риск (или несколько видов рисков), а все остальные параметры используются в виде ограничений.

При формировании портфеля возможны три основные формулировки задачи оптимизации:

-целевая функция – доходность, остальные – ограничения;

-целевая функция – надежность, остальные – ограничения;

-двухмерная оптимизация по параметрам «надежность–доходность» с последующим исследованием оптимального множества решений.

Зачастую бывает, что небольшим уменьшением значения одного критерия можно пожертвовать ради значительного увеличения значения другого (при одномерной оптимизации такого рода возможности отсутствуют). Естественно, что многомерная оптимизация требует применения более сложного математического аппарата, но проблема выбора математических методов решения оптимизационных задач – это тема отдельного разговора.

Следующий уровень в модифицировании базовых моделей возникает при переходе от статических задач (формирование портфеля) к динамическим (управление

портфелем).

б. Разумно полагать, что в течение заранее оговоренного промежутка времени (срока действия договора) инвестор не может изменить инвестиционные приоритеты. Однако возможность уточнения прогноза по ходу реализации задачи вносит в нее определенный динамизм. Кроме того, срок окончательных расчетов может быть однозначно не определен, и тогда с позиций статистического подхода мы имеем дело со случайным процессом.

Далее проведем экономическое обоснование проведенных исследований. Рассмотрим два варианта вложения денежных средств: как, если бы мы их истратили на формирование портфеля ценных бумаг (акции, вексель и ОФЗ) или на выдачу ссуды (табл.2.4). В качестве процента по ссуде возьмем величину в 24%, как наиболее максимально возможное значение.

Таблица 2.4

Исходные данные для расчета эффективности вариантов вложения финансовых ресурсов

Показатели	Вид ценной бумаги			Итого, руб.
	Акция	Вексель	ОФЗ	
I Вариант				
Сумма затрат, руб.	1000000	41589	455230	1496819
Доходность годовая, %	134,6	106,8	240,4	X
Доход, руб.	1346000	44417	1094372,9	2484789,9
II Вариант				

Доход по средствам, размещенным в ссуды, руб.	240000	9981,4	109255,2	359236,6
Отношение дохода по I варианту к доходу по II варианту, разы	5,61	4,45	10,02	6,92

На основе расчетных данных (табл. 2.4) можно сделать вывод о том, что в случае инвестирования банком свободных финансовых средств в ценные бумаги, выигрыш в полученном доходе будет значительно превышать величину дохода, которую банк получил бы, разместив средства в ссуды. В качестве предложений по совершенствованию процесса формирования и управления портфелем ценных бумаг АО «Россельхозбанк» можно предложить следующее:

1. Проанализировать организационную структуру банка и выявить возможности создания специализированного подразделения для выполнения функций по формированию и управлению портфелем ценных бумаг банка и, соответственно, подобрать высококвалифицированный персонал для этих целей;
2. Разработать методики анализа состояния рынка ценных бумаг для оценки доходности и рискованности отдельных видов ценных бумаг по эмитентам, и сбора и накопления этой информации для дальнейшего использования. Данные методики должны отражать специфику деятельности АО «Россельхозбанк» и использовать новейший математический и программный аппарат для максимизации степени достоверности получаемой информации;
3. Непрерывный мониторинг состояния портфеля для оперативной замены одной ценной бумаги другой в случае конъюнктурных изменений в курсе (уменьшения рыночной стоимости), более широкое использование активного и пассивного способа управления портфелем и их комбинаций;
4. С учетом инвестиционных качеств ценных бумаг можно формировать различные портфели ценных бумаг, в каждом из которых будет собственный баланс между существующим риском, приемлемым для банка портфеля, и ожидаемой им отдачей (доходом) в определенный период времени. Соотношение этих факторов и позволит определить тип портфеля ценных бумаг.



Портфели ценных бумаг коммерческих банков являются частью взаимосвязанной системы портфелей более высокого уровня. Эта система включает, например портфель собственного капитала (уставный фонд, резервные фонды, фонды стимулирования, нераспределённую прибыль и пр.), портфель привлечения ресурсов (активы). Функционирование всей системы портфелей подчинено интересам обеспечения устойчивости и рентабельности института, обеспечения устойчивости всей финансовой системы, подверженной «эффекту домино» и панике.

Естественно, что каждый из участников фондового рынка, в зависимости от поставленной цели определяет эффективный вид деятельности осуществлять ли эмиссионную, инвестиционную, брокерскую деятельность, покупать, продавать и хранить ценные бумаги, или проводить иные операции с ними. В конечном итоге операции на фондовом рынке оказывают влияние не только на профессионалов, но и на пользователей.

Доходы, получаемые банками от портфельного инвестирования, составляют небольшой удельный вес в общей доле совокупных доходов банков. Размер выделяемых средств на создание портфельных инвестиций определяется каждым банком самостоятельно.

## **Выводы по 2 главе**

Для эффективного управления портфелем ценных бумаг необходимо постоянно анализировать рынок. Часто решающую роль в принятии окончательного решения играет какой-то второстепенный, незначительный признак, не замеченный другими участниками рынка. Следует всегда помнить об одном: чем больше факторов рассматривается при принятии решения, тем больше шансов, что удастся принять правильное решение.

Исходя из вышеизложенного необходимо отметить, что для эффективного управления портфелем ценных бумаг необходимо иметь возможность получения наиболее полной информации о результатах торговых сессий, получения статистических данных по каждой ценной бумаге, без которых невозможно построение графиков и, соответственно, принятие правильного решения.

## **Заключение**

С развитием рыночной экономики возникает потребность в создании адекватной финансовой инфраструктуры, включающей финансовые рынки и финансово-кредитные институты, обслуживающие их функционирование. В процессе написания курсовой работы выделено, что центральное, ведущее место отведено банку, который играет определяющую роль в стабилизации финансовой системы, обслуживании денежного оборота, обеспечении хозяйствующих субъектов кредитными средствами.

Управление портфелем ценных бумаг предполагает, что инвестор, во первых, ясно сформулировал для себя цель, с которой он формирует свой портфель; во-вторых, знаком с ситуацией на фондовом рынке и знает, какими параметрами характеризуются ценные бумаги, поэтому оценка инвестиционных качеств ценных бумаг позволяет выбрать наиболее эффективный способ управления портфелем. Основную проблему, которую необходимо решить при формировании портфеля ценных бумаг составляет задача распределения определённой суммы денег по различным альтернативным вложениям, так чтобы наилучшим образом достичь свои цели. Для эффективного управления портфелем ценных бумаг необходимо постоянно анализировать рынок. Часто решающую роль в принятии окончательного решения играет какой-то второстепенный, незначительный признак, не замеченный другими участниками рынка. Следует всегда помнить об одном: чем больше факторов рассматривается при принятии решения, тем больше шансов, что удастся принять правильное решение.

Исходя из вышеизложенного необходимо отметить, что для эффективного управления портфелем ценных бумаг необходимо иметь возможность получения наиболее полной информации о результатах торговых сессий, получения статистических данных по каждой ценной бумаге, без которых невозможно построение графиков и, соответственно, принятие правильного решения.

## **Библиография.**

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Ч. 1, 2. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>.
2. Федеральный Закон «О банках и банковской деятельности» № 395 - 1 от 02 декабря 1990. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>.

3. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 26.11.98 г. №182ФЗ. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>.
4. Федеральный закон «О Центральном банке РФ» от 10.07.2002 N 86-ФЗ (ред. от 03.07.2016). [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>.
5. Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» от 05.03.1999 N 46-ФЗ (ред. от 03.07.2016). [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>.
6. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 03.07.2016). [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>.
7. Кравцова Г.И. Деньги, кредит, банки: учебное пособие / Г.И. Кравцова, Г.С. Кузьменко, Е.И. Кравцов и др. - Мн.: БГЭУ, 2011. - 527 с.
8. Левкович А.П. Кредитные и расчетные операции по внешнеэкономической деятельности: учебное пособие / А.П. Левкович. - Мн.: БГЭУ, 2016. - 383 с.
9. Банковское дело: Учебник для студентов вузов / Г.Н. Белоглазова, Л.П. Кроливецкая, Н.А. Савинская и др.; Под ред. Г.Н. Белоглазовой, Л.П. Кроливецкой. 5-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2012. – 591 с.
10. Банковское дело: Учебник. 4-е изд., перераб. и доп. / Под ред. проф. В.И. Колесникова, проф. Л.П. Кроливецкой. - М.: Финансы и статистика, 2009. – 464 с.
11. Банковское дело: Учебник. 2-е изд., перераб. и доп. / Под ред. О.И. Лаврушина. -М.: Финансы и статистика, 2013. -672 с.
12. Батракова Л.Г. Экономический анализ деятельности коммерческого банка: Учебник для вузов. – М.: Издательская корпорация «Логос», 2010. – 344 с.
13. Жарковская Е.П. Банковское дело: Учебник. – М.: Омега-Л; Высш. школа, 2010. - 440 с.
14. Павлова Л. Профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг, 2014.- 431 с.
15. АО «Россельхозбанк». Официальный сайт. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.rshb.ru/>.
16. АО « Россельхозбанк». Центр раскрытия корпоративной информации. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=3207>.
17. Центральный Банк Российской Федерации. Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.cbr.ru>.

18. Официальный сайт Ассоциации российских банков [Электронный ресурс].  
Режим доступа: <http://arb.ru/>.

Размещено на

1. Кравцова Г.И. Деньги, кредит, банки: учебное пособие / Г.И. Кравцова, Г.С. Кузьменко, Е.И. Кравцов и др. - Мн.: БГЭУ, 2011. С.7 [↑](#)
2. Левкович А.П. Кредитные и расчетные операции по внешнеэкономической деятельности: учебное пособие / А.П. Левкович. - Мн.: БГЭУ, 2016. С.205 [↑](#)
3. Банковское дело: Учебник для студентов вузов / Г.Н. Белоглазова, Л.П. Кроливецкая, Н.А. Савинская и др.; Под ред. Г.Н. Белоглазовой, Л.П. Кроливецкой. 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2012. С.7 [↑](#)
4. Банковское дело: Учебник. 4-е изд., перераб. и доп. / Под ред. проф. В.И. Колесникова, проф. Л.П. Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 2009. – 464 С.8 [↑](#)
5. Кравцова Г.И. Деньги, кредит, банки: учебное пособие / Г.И. Кравцова, Г.С. Кузьменко, Е.И. Кравцов и др. - Мн.: БГЭУ, 2011. - 527 С.15 [↑](#)
6. Банковское дело: Учебник. 2-е изд., перераб. и доп. / Под ред. О.И. Лаврушина. – М.: Финансы и статистика, 2013. – 672 С.23 [↑](#)
7. Банковское дело: Учебник. 4-е изд., перераб. и доп. / Под ред. проф. В.И. Колесникова, проф. Л.П. Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 2009. С.18 [↑](#)
8. Банковское дело: Учебник. 4-е изд., перераб. и доп. / Под ред. проф. В.И. Колесникова, проф. Л.П. Кроливецкой. – М.: Финансы и статистика, 2009. С.20. [↑](#)

9. Батракова Л.Г. Экономический анализ деятельности коммерческого банка: Учебник для вузов. – М.: Издательская корпорация «Логос», 2010. – 344 С25 [↑](#)
10. Батракова Л.Г. Экономический анализ деятельности коммерческого банка: Учебник для вузов. – М.: Издательская корпорация «Логос», 2010. С.12 [↑](#)
11. Жарковская Е.П. Банковское дело: Учебник. – М.: Омега-Л; Высш. школа, 2010. С.18 [↑](#)
12. Банковское дело: Учебник для студентов вузов / Г.Н. Белоглазова, Л.П. Кроливецкая, Н.А. Савинская и др.; Под ред. Г.Н. Белоглазовой, Л.П. Кроливецкой. 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2012. С.29 [↑](#)
13. Федеральный Закон «О банках и банковской деятельности» № 395 - 1 от 02 декабря 1990. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.consultant.ru/>. [↑](#)