

МИНОБРНАУКИ РОССИИ
Федеральное государственное бюджетное образовательное
учреждение высшего образования
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра «Финансы и кредит»

**«Совершенствование системы управления портфелем ценных бумаг в
коммерческом банке»**

АВТОРЕФЕРАТ БАКАЛАВРСКОЙ РАБОТЫ
студента 5 курса 562 группы экономического факультета
направления 38.03.01 «Экономика», профиль «Финансы и кредит»

Дмитриева Александра Юрьевича

Научный руководитель

Доцент кафедры «Финансы и кредит»

к.ф. – м.н. доцент

должность, уч. ст., уч. зв.

личная подпись, дата

Т.И.Солодка

инициалы, фамилия

Зав. кафедрой «Финансы и кредит»,

к.э.н., доцент

должность

личная подпись, дата

О.С.Балаш

инициалы, фамилия

Саратов,
2020

Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью постоянного поиска верных решений для ведения эффективной инвестиционной деятельности коммерческим банком на рынке ценных бумаг, для чего необходимо своевременно совершенствовать методики и механизмы формирования и управления портфелем ценных бумаг учитывая постоянно меняющиеся ситуации на рынке ценных бумаг.

Целью, обозначенной в выпускной квалификационной работе, является изучение, совершенствование и оценка эффективности формирования и управления портфелем ценных бумаг коммерческого банка.

В соответствии с поставленной целью в процессе исследования предполагалось решить следующие задачи:

1. Рассмотреть теоретические аспекты формирования и управления портфелем ценных бумаг коммерческого банка.
2. Провести анализ формирования и управления портфелем ценных бумаг коммерческого банка.
3. Внести предложения по оптимизации и совершенствованию портфеля ценных бумаг коммерческого банка с использованием современных методов управления.

Объектом исследования является деятельность коммерческого банка ПАО «Сбербанк России».

Предметом работы является деятельность ПАО «Сбербанк России» в области формирования и управления портфелем ценных бумаг.

В ходе написания выпускной квалификационной работы были применены различные методы научного исследования: изучения и обобщения сведений, анализа, сравнения, графической интерпретации данных в виде таблиц и рисунков.

При изучении обозначенной темы исследования работы в качестве информационной базы были использованы: периодические издания и электронные ресурсы.

Структура работы состоит из : введения, трех глав с подпунктами, заключения и списка использованных источников с приложениями.

Во введении отражены тенденции современного времени, конкурентного прессинга требующие эффективных решений в области поиска дополнительных источников дохода, в связи с этим многие коммерческие банки обладая достаточным объемом свободных средств, стараются разнообразить свою инвестиционную деятельность, направляя имеющиеся средства на приобретение различного рода активов, в том числе в виде ценных бумаг. В своей инвестиционной деятельности коммерческий банк реализует определенные цели инвестирования и это, прежде всего сохранение и приумножение собственного капитала, что может быть достигнуто как один из вариантов посредством эффективного формирования и управления портфелем ценных бумаг. Непосредственно через эффективное управление портфелем ценных бумаг, так как коммерческий банк использует данный финансовый инструмент в качестве дополнительного, достигается цель по увеличению доходности инвестиционных вложений.

Коммерческие банки, осуществляя свою инвестиционную деятельность на рынке ценных бумаг должны понимать, что при достижении поставленных инвестиционных целей они неизбежно будут встречаться с разного рода рисков, характеризующихся как причинами возникновения, так и уровнем негативного воздействия.

В связи с этим перед менеджментом банка встает сложная, но перспективная задача, связанная с постоянным совершенствованием механизмов способствующих эффективному формированию и управлению портфелем ценных бумаг, при этом необходимо соблюсти соотношение между риском и доходностью, чтобы оно удовлетворяло потребностям инвестора.

Сформированность портфеля и умелое управление им, определяет количественное соотношение между прибылью и риском, и для того чтобы это соотношение было в пользу коммерческого банка необходимо

целенаправленно и оперативно управлять непосредственно структурой инвестиционного портфеля.

В первой главе выпускной квалификационной работы : «Теоретические аспекты формирования и управления портфелем ценных бумаг коммерческого банка» , были раскрыты понятие портфеля ценных бумаг, принципы и этапы его формирования. Был проведен анализ существующих методов оптимизации портфеля ценных бумаг, выявлены преимущества и недостатки приведенных методов. По результатам исследования теоретического материала можно сформулировать следующий вывод: обычно формируя портфель ценных бумаг, инвестор стремится добиться соответствия портфеля и структуры ценных бумаг, чтобы они удовлетворяли его интересам и условиям:

- во-первых, чтобы они обеспечивали безопасность вложений (наименьшие потери от рыночных колебаний);
- во-вторых это возможная стабильность получения дохода от инвестиционных вложений;
- в-третьих это ликвидность вложений, а именно возможность быстрого и без существенных потерь преобразования в наличные денежные средства.

Одновременно выполнить все три условия инвестору не представляется возможным. Поэтому мы видим выход только в одном, и это поиск компромиссных решений при формировании портфеля ценных бумаг и управлении им, а именно в определении оптимального соотношения между рисовыми финансовыми инструментами включенных в этот портфель и менее рисковыми, высокодоходными и менее доходными.

Вторая глава работы : «Анализ формирования и управления портфелем ценных бумаг на примере ПАО «Сбербанк России»» посвящена анализу формирования и управления портфелем ценных бумаг ПАО «Сбербанк России», дана общая характеристика банка, проведен финансовый анализ деятельности банка, а также проведена оценка портфеля ценных бумаг банка.

По результатам исследования, изложенным во второй главе можем отметить следующее:

- Финансовое положение ПАО «Сбербанк России», является устойчивым за рассматриваемый период по всем основным экономическим показателям наблюдается устойчивый рост: так за анализируемый период совокупные активы банка увеличились на 16,15%, что составило в денежном выражении порядка 3 741,01 млрд руб.,

Горизонтальный анализ (актив) ПАО «Сбербанк России» (млрд руб.)

Статья актива	01.01.2018	01.01.2019	Отклонение	
			+ / - , в млрд руб.	в %
1	2	3	4	5
Денежные средства	621,72	688,90	+67,18	10,8
Средства кредитных организаций в Центральном банке Российской Федерации	747,91	865,07	+117,16	15,66
Обязательные резервы	158,66	187,88	+29,22	18,42
Средства в кредитных организациях	300,00	406,32	+106,32	35,44
Чистые вложения в ценные бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток	91,47	198,28	+106,81	116,77
Чистая ссудная задолженность	17 466,11	20 142,85	+2 676,74	15,32
Чистые вложения в ценные бумаги и другие финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	2 517,86	2 966,41	+448,55	17,81
Чистые вложения в ценные бумаги, удерживаемые до погашения	645,44	695,70	+50,26	7,8
Основные средства, нематериальные активы и материальные запасы	483,56	500,05	+16,49	3,4
Прочие активы	251,81	387,75	+135,94	54
Всего активов	23 158,92	26 899,93	+3 741,01	16,15

- Объём денежных средств увеличился на 10,8 %, средства кредитных организаций в Центральном банке РФ возросли на 15,66%, чистая ссудная задолженность увеличилась на 15,32%. Проанализировав структуру пассивов, видим увеличение общей суммы обязательств на 16,66%, такое

увеличение произошло в основном за счет следующих статей баланса: средства кредитных организаций, рост составил - 113,2 %; финансовые обязательства, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток, рост составил – 62,4%. Статья «Кредиты, депозиты и прочие средства ЦБ» имеет отрицательные значения (- 4,05%) в пассиве баланса, это свидетельствует о уменьшении заемных средств. Выпущенные долговые обязательства так же демонстрируют снижение (-6,44%), что свидетельствует о том, что ликвидность банка увеличивается и ему все меньше необходимо заемных средств.

Горизонтальный анализ бухгалтерского баланса (пассив)
ПАО «Сбербанк России»

Статья пассива	01.01.2018	01.01.2019	Отклонение	
			+/- , в млрд руб.	в %
1	2	3	4	5
Кредиты, депозиты и прочие средства ЦБ РФ	591,16	567,22	-23,94	-4,05
Средства кредитных организаций	464,30	989,89	+525,59	113,2
Средства клиентов, не являющихся кредитными организациями	17742,62	20490,08	+2747,46	15,5
Финансовые обязательства, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток	82,40	133,85	+51,45	62,4
Выпущенные долговые обязательства	575,34	538,28	-37,06	-6,44
Прочие обязательства	270,02	319,36	+49,34	18,27
Резервы на возможные потери по условным обязательствам кредитного характера, прочим возможным потерям и операциям с резидентами офшорных зон	62,69	59,27	-3,42	-5,45
Всего обязательств	19799,77	23099,63	+3299,86	16,66

- Для получения полной картины деятельности банка в области инвестирования свободных денежных средств. Нами был проведен анализ портфеля ценных бумаг, составленный ПАО «Сбербанк России». По представленным официальным данным итогов работы Группы портфель ценных бумаг на 98% состоит из долговых финансовых инструментов, которые показывают качественный риск-профиль и используется для управления ликвидностью. Анализируя данные представленные Сбербанком

по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) за 2018г. можно сделать вывод о том, что в структуре портфеля ценных бумаг ПАО «Сбербанк России» увеличились общие доли следующих ценных бумаг: Облигации федерального займа Российской Федерации (ОФЗ); Российские муниципальные и субфедеральные облигации; Ипотечные ценные бумаги; Паи инвестиционных фондов. Однако общая доля по корпоративным облигациям снизилась на 2,5 п.п., по корпоративным акциям на 1 п.п., по иностранным государственным и муниципальным облигациям на 5,2 п.п. При этом в общем по итогам 2018г., портфель ценных бумаг Сбербанка стал дороже на 460,1 млрд. руб.

В третьей главе работы: «Разработка предложений по совершенствованию управления портфелем ценных бумаг ПАО «Сбербанк России»» предлагается провести мероприятия по оптимизации портфеля ценных бумаг ПАО «Сбербанк России» с учетом реальной доходности ценных бумаг, включенных в данный портфель.

Для реализации проекта по совершенствованию управления портфелем ценных бумаг нами предлагается провести оптимизацию действующего портфеля на сегодняшний день. Предварительно оценим доли вложений в портфель ценных бумаг в 2018г. и внесем предложения по обновлению прогнозной доли для будущего краткосрочного периода (см. табл. 3.2). На наш взгляд является целесообразным снизить долю вложений в ценные бумаги, удерживаемые до погашения, на 8 % при этом изменив долю вложений субпортфеля ценных бумаг, имеющихся в наличии для продажи, увеличив на те же 8% (с 0,58 до 0,66). Анализ показал, что субпортфель ценных бумаг, оцениваемых через прибыль или убыток, занимает наименьшей удельный вес в структуре всего портфеля банка (16%), и он же показал наибольшее снижение доходности, в связи с чем считаем возможным оставить его долю вложений без каких-либо изменений в целях диверсификации портфеля.

Таблица 3.2 – Доли вложений в субпортфели долговых ценных бумаг ПАО «Сбербанк России» в 2018г.

Субпортфели ценных бумаг	Вложения в 2018г.		Прогнозная доля на перспективу
	млрд.руб.	доли	
1. Ценные бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости через при-быль или убыток	462,7	0,16	0,16
2. Ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи	1 743,7	0,58	0,66
3. Ценные бумаги, удерживаемые до погашения	773,6	0,26	0,18
Итого:	2 980	1	1

И так согласно внесенному нами предложению по изменению структуры инвестиционного портфеля Сбербанка, так как согласно проведенной оценки наибольшую доходность в 2018г. имеет субпортфель «Ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи», то нами предлагается увеличить его долю в портфеле инвестиционных ценных бумаг в будущем периоде. После внесенных изменений ставки средневзвешенной доходности в портфеле ценных бумаг Сбербанка, проведем оценку перспективной доходности портфеля ценных бумаг коммерческого банка с учетом запланированных изменений. Для этого разработаем ряд возможных сценариев.

Допустимые условия предложенных сценариев могут быть следующими:

- 1) структура портфелей может быть двух вариантов: первый вариант с неизменной структурой; второй – целевой (на перспективу);
- 2) может использоваться два варианта изменения уровня ставок:
 - сохранение уровня реальной доходности в будущем периоде на уровне 2018г.– оптимистический вариант;
 - уменьшение уровня реальной доходности в будущем периоде на темп изменения 2017-2018г.г. – пессимистический вариант.

И так сведем четыре сценария уровня реальной доходности в таблицу 3.3 для обеспечения наглядности.

Таблица 3.3 – Прогнозные сценарии уровня реальной доходности портфеля долговых ценных бумаг ПАО «Сбербанк России»

Субпортфели ценных бумаг	Пессимистичный вариант	Оптимистичный вариант	Доли без изменения	Доли с изменением	Доли без изменения		Доли с изменением	
					П	О	П	О
1. Ценные бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости через при-быль или убыток	1,5	5,9	0,16	0,16	0,24	0,94	0,24	0,94
2. Ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи	5,4	6,51	0,58	0,66	3,1	3,8	3,6	4,3
3. Ценные бумаги, удерживаемые до погашения	4,94	5,61	0,26	0,18	1,3	1,4	0,9	1,01
Итого			1	1	4,64	6,1	4,73	6,25

С учетом комбинации указанных вариантов получаем четыре сценария развития уровня реальной доходности портфеля (табл. 3.3). В результате проведенных манипуляций по изменению долей ставок средневзвешенной доходности вложений в субпортфелях ценных бумаг: - ценные бумаги, имеющихся в наличии для продажи; - ценные бумаги, удерживаемые до погашения, общая доходность портфеля, как при оптимистическом, так и при пессимистическом варианте развития увеличится. При пессимистическом варианте она увеличится с 4,64 до 4,73 и это составит 0,09%, при оптимистическом варианте с 6,1 до 6,25, что составит 0,15%.

Рассмотрим полученные результаты в виде матричной модели зависимости изменения процентной ставки от структуры портфеля (см. рис. 3.1).

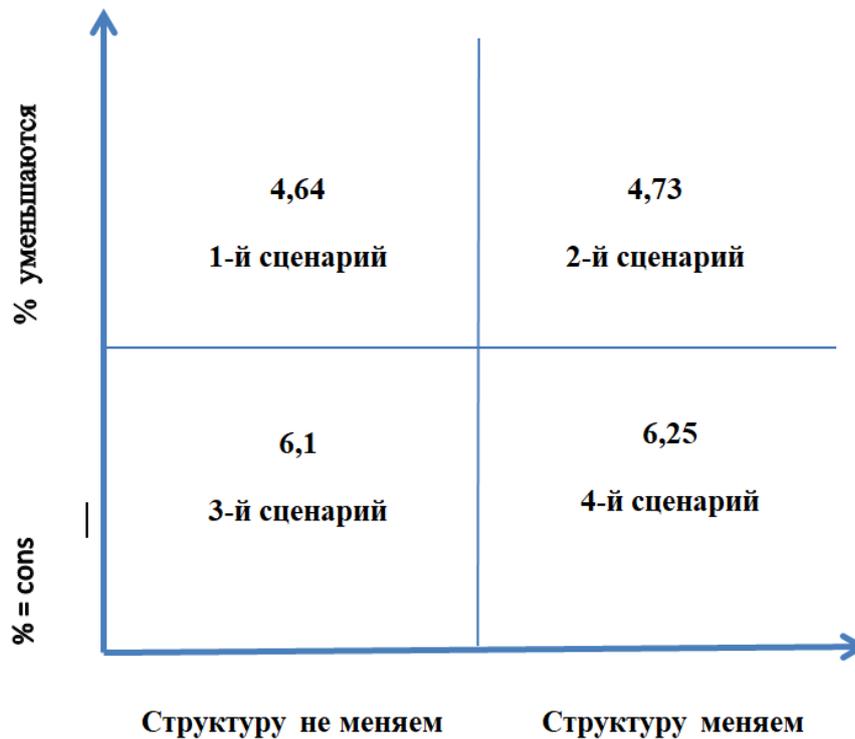


Рисунок 3.1 – Матричная модель зависимости изменения процентной ставки от структуры портфеля

Рассмотрим возможную ситуацию *первого* сценария (пессимистический вариант):

- структура портфеля коммерческого банка *не меняется*, при этом предположим, что ставка доходности уменьшается на темп изменения 2017–2018 гг.;

- при таком варианте развития событий ПАО «Сбербанк России» в перспективном периоде получит следующий доход: $2\,980 \times 4,64\% = 13\,827,2$ млрд.руб.

Рассмотрим возможную ситуацию *второго* сценария (пессимистический вариант):

- структура портфеля ценных бумаг коммерческого банка *меняется*, при этом предположим, что ставка доходности уменьшается на темп изменения 2017–2018 гг.;

- при таком варианте развития событий ПАО «Сбербанк России» в перспективном периоде получит следующий доход: $2\,980 \times 4,73\% = 14\,095,4$ млрд.руб.

Рассмотрим возможную ситуацию *третьего* сценария (оптимистический вариант):

- структура портфеля ценных бумаг коммерческого банка *не меняется*, при этом процентная ставка доходности остается неизменной;

- при таком варианте развития событий ПАО «Сбербанк России» в перспективном периоде получит следующий доход: $2\,980 \times 6,1\% = 18\,178$ млрд.руб.

Рассмотрим возможную ситуацию *четвертого* сценария (оптимистический вариант):

- структура портфеля ценных бумаг коммерческого банка *меняется*, при этом процентная ставка доходности остается неизменной;

- при таком варианте развития событий ПАО «Сбербанк России» в перспективном периоде получит следующий доход: $2\,980 \times 6,25\% = 18\,625$ млрд.руб.

И так проведя необходимые вычисления можно сделать следующий вывод в результате оптимизации портфеля ценных бумаг при увеличении доли ценных бумаг с большей доходностью даже при развитии пессимистического варианта коммерческому банку удастся получить больший доход от вложений, а именно на 268,2 млрд руб. больше, чем если банк не будет менять структуру портфеля. При реализации оптимистического варианта Банк может получить ещё больший доход от инвестиционных вложений, а именно на 447 млрд.руб. больше, чем если банк не будет менять структуру портфеля.

Согласно проведенному нами исследованию предлагаем менеджменту ПАО «Сбербанк России» провести реструктуризацию портфеля с целью

В результате проведённой работы был исследован вопрос формирования и управления портфелем ценных бумаг в современных

условиях. Первоочередной задачей данной работы было изучение понятия, принципов и этапов формирования портфеля ценных бумаг коммерческого банка. В ходе работы выяснилось, что инвестируя в ценные бумаги коммерческий банк, преследует определенные цели инвестирования и это, прежде всего сохранение и приумножение собственного капитала, что может быть достигнуто только при условии эффективного формирования и управления портфелем ценных бумаг. Так как портфель ценных бумаг является инструментом, обеспечивающим достижение доходности инвестиционных вложений коммерческим банком, а эффективное управление им позволит обеспечить прибыль от инвестиционных вложений.

Второй задачей работы было – рассмотрение особенностей оптимизации портфеля ценных бумаг в инвестиционной деятельности коммерческого банка. В процессе исследования было выявлено, что сутью портфельной оптимизации является эффективное формирование и управление структурой портфеля, что подразумевает под собой выбор из множества альтернатив финансовых инструментов то подмножество инвестиционных субъектов, которое в ограниченный период времени способен принести наиболее выгодный (оптимальный) результат владельцу данного портфеля. Также было отмечено, что в зависимости от сформированности портфеля и управления им, определяется количественное соотношение между риском и прибылью и чтобы это соотношение было в пользу коммерческого банка необходимо оперативно управлять структурой портфелей ценных бумаг. Обычно формируя портфель ценных бумаг, инвестор хочет добиться соответствия портфеля и структуры ценных бумаг, чтобы они удовлетворяли его следующим условиям: прежде всего это безопасность вложений (защищенность инвестиций от потрясений на рынке инвестиционного капитала); не мало важным является стабильность получения дохода; и конечно же, ликвидность вложений, то есть их способность быстро и без существенных потерь в цене и издержек превращаться в наличные деньги.

Однако выдержать и обеспечить одновременное выполнение всех трех условий является не разрешимой задачей. В связи с чем считаем, что в данных условиях целесообразно искать компромисс при формировании портфеля ценных бумаг, который заключается в определении оптимального соотношения между риском и доходом финансовых инвестиций.

Следующей задачей перед автором стояла характеристика существующих методов эффективного формирования и управления портфелем ценных бумаг. В данном вопросе были рассмотрены существующие методы формирования оптимальной структуры портфеля ценных бумаг, особое внимание было уделено методике, разработанной американским экономистом Г. Марковицем, применение которой позволяет сформировать разнообразные варианты портфелей ценных бумаг в условиях реализации двух базовых величин - потенциальный риск и доход. Отвечая данным условиям сформированный портфель наилучшим образом будет удовлетворять запросам инвестора, однако недостатком модели Г. Марковица является то, что она не позволяет конкретизировать взаимосвязь между уровнем риска и требуемой доходностью. С этой задачей на наш взгляд справляется модель оценки доходности финансовых активов САРМ (Capital Asset Pricing Model), разработанная Дж.Линтером и У.Шарпом. Согласно предложенной модели требуемая доходность представляет собой функцию трех переменных: безрисковой доходности; средней доходности; индекса, характеризующего чувствительность оцениваемой ценной бумаги к изменениям рыночной доходности.

Далее задача состояла в анализе финансового состояния ПАО «Сбербанк России». Был проведён анализ основных показателей деятельности за 2017-2018 гг., проанализировав финансовую отчетность банка, находящуюся в доступе. Было отмечено, что за два года увеличились активы банка на 16,15% что составило 3 741,01 млрд руб.; чистые процентные доходы так же увеличились на 5% (64,3 млрд руб.); прибыль Сбербанка возросла на 6,4%., что составляет 156,4 млрд. руб. Чистые доходы

Группы увеличились за 2018 год на 12,9% до 201,8 млрд руб. В 2018 году комиссионные доходы группы увеличились на 21,9% до 92,6 млрд руб. Также возросли в 2018 году операционные расходы группы рост составил 6,4% до 45,4 млрд руб.

В целом по результатам анализа положение банка можно охарактеризовать как стабильно-устойчивое и находящееся в бурном развитии, что в будущем при грамотном управлении непременно даст высокие положительные результаты.

Также был проведён анализ портфеля ценных бумаг ПАО «Сбербанк России», который по итогам 2018г. на 98,1% представлен долговыми инструментами, которые показывают качественный риск-профиль и, в основном, используется для управления ликвидностью. Облигации федерального займа Российской Федерации (ОФЗ) занимают крупнейшую долю в портфеле ценных бумаг Банка — 43,9%, увеличившись за год на 2,7 п.п. Доля корпоративных облигаций в структуре портфеля к концу 2018 года составила 31,9%, сократившись за год на 2,5 п.п. Доля ценных бумаг, заложенных в рамках операций РЕПО, увеличилась за 2018 год с 7,9% до 8,2%. Чистый доход Сбербанка от операций с ценными бумагами в 2018 году, составил 3,7 млрд руб, что выше показателя 2017 года. Это стало возможным в основном от того, что 2018 году Сбербанк получил значительную прибыль от переоценки ценных бумаг, имеющихся в наличии для продажи. Основная часть этой прибыли была зафиксирована во второй половине 2018 года на фоне стабилизации финансовых рынков.

На заключительном этапе были предложена оценка эффективности инвестиционного портфеля ценных бумаг ПАО «Сбербанк России» и предложены мероприятия по совершенствованию управления портфелем ценных бумаг. С целью повышения эффективности управления инвестиционным портфелем ценных бумаг было предложено провести изменения в структуре инвестиционного портфеля ценных бумаг ПАО «Сбербанк России» путем увеличения средневзвешенной доходности.

Внесенное предложение предусматривало выбор наиболее доходного субпортфеля инвестиционных ценных бумаг и наращивание его за счет других субпортфелей. В результате изменения долей вложений в субпортфели ценных бумаг, имеющих в наличии для продажи, и ценных бумаг, удерживаемых до погашения, общая доходность портфеля, как при оптимистическом, так и при пессимистическом варианте развития увеличится.

При пессимистическом варианте – на $4,64 - 4,73 = 0,09\%$.

При оптимистическом варианте – на $6,1 - 6,25 = 0,15\%$.

Благодаря эффективному управлению портфелем ценных бумаг ПАО «Сбербанк России» получит дополнительный доход от инвестиций денежных средств в долговые ценные бумаги, что позволит увеличить доходы банка в целом.