Санкт-Петербургский государственный университет

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАФИОННАЯ РАБОТА

по направлению 080100 – «Экономика»

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОРТФЕЛЬ БАНКА

Выполнил:

Бакалавриант \_4\_ курса, \_41\_ группы

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_Асатрян Вероника Ашотовна \_

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_/Подпись/

Научный руководитель:

\_\_Профессор, доктор экономических наук

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_Лялин Владимир Алексеевич

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_/Подпись/

Санкт-Петербург

2017

СОДЕРЖАНИЕ

[Введение 3](#_Toc482361245)

[Глава 1. Инвестиционная деятельность банков 5](#_Toc482361246)

[1.1 Особенности инвестиционной деятельности банков 5](#_Toc482361247)

[1.2 Правовые основы инвестиционной деятельности банка в России 7](#_Toc482361248)

[1.3 Понятие инвестиционного портфеля и его классификации 10](#_Toc482361249)

[Глава 2. Особенности формирования инвестиционного портфеля банка 14](#_Toc482361250)

[2.1 Процесс формирования инвестиционного портфеля банка 14](#_Toc482361251)

[2.2 Оценка эффективности инвестиционного портфеля 17](#_Toc482361252)

[2.3 Теория и практика управления инвестиционным портфелем 22](#_Toc482361253)

[Глава 3. Портфельные банковский инвестиции в России на примере ОАО «Альфа-Банка» 27](#_Toc482361254)

[3.3 Банковские портфельные инвестиции в России 27](#_Toc482361255)

[3.2 Общая информация об ОАО «Альфа-Банк» 32](#_Toc482361256)

[3.3 Анализ инвестиционной деятельности банка 37](#_Toc482361257)

[Заключение 43](#_Toc482361258)

[Список литературы 46](#_Toc482361259)

# Введение

Инвестирование в ценные бумаги всегда являлось привлекательной деятельностью для российских коммерческих банков по многим причинам. Начиная с 1990 года были осуществлены попытки финансирования активов банка в различные ценные бумаги и не всегда данный опыт было удачный, но тем не менее данный вид банковской деятельности развивается и в настоящее время достиг уровня, когда обычные пользователи банковских услуг могут участвовать в данном процессе, получая от этого определенный доход.

Актуальность данной работы напрямую связана с основными функциями банка. Банки обслуживают платежный оборот, следовательно, уровень ликвидности банков это один из наиважнейших факторов его существования, а так как денежные потоки могут меняться, ликвидность можно поддерживать именно благодаря инвестиционной деятельности. При этом, кредитования так же зависит от уровня ликвидности, в случае задержки выдачи средства даже на непродолжительное время, вкладчики могут изъять свои средства, что может привести даже к банкротству банка. Размещение денег в ценных бумагах одна из наименее дорогостоящих операций по поддержанию ликвидности, в отличии от содержания, например, корреспондентских счетов, так как в этом случае, средства будут заморожены и не будут приносить прибыли. Рынок ценных бумаг может разрешить проблемы ликвидности банка и, именно поэтому, данная тема актуальна, особенно в сложившейся на данный момент ситуации низкой кредитной активности населения.

Помимо этого, в настоящее время экономика Росси находится в переходном состоянии и финансовый рынок еще недостаточно развит для того чтобы обеспечить необходимое развитие экономики. Именно поэтому необходимо стимулирование инвестиций особенно от тех организаций, которые являются основой экономики иными словами от банков.

Банки аккумулируют основные денежные средства в нашей стране, но к сожалению доход банковского сектора в основном определяется классическими банковскими услугами в сфере кредитования и обслуживания. И несмотря на то, что общий доход банковского сектора в ВВП страны высок, необходимо понимать, что данные средства должны быть вложены в разившие промышленности, а не оседать в виде сбережений или резервов, даже не смотря на то, что риск невозврата инвестиций крайне высокий из-за нестабильного положение конъюнктуры рынка и кризиса в экономике в целом.

В настоящее время, банковский сектор занимает значительную часть финансовой системы практически любой страны, даже не смотря на последние тенденции по сокращению занятых в банковском секторе посредством внедрения информационных технологий, которые автоматизируют банковское обслуживание.

Основной целью данной работы является изучение процесса формирования инвестиционного портфеля банка, выявление его особенностей и анализ на конкретном примере инвестиционной деятельности банка. В настоящей работе речь пойдет об инвестиционной деятельности банка, а точнее о понятии инвестиционного портфеля.

Для достижения поставленной дели необходимо выполнить несколько приведенных далее задач:

- изучить основополагающие понятия в сфере инвестиционной банковской деятельности, привести их классификацию и определения;

- исследовать типы инвестиционных банковских портфелей;

- рассмотреть методы формирования портфеля и виды инвестиционных политик;

- описать правовые основы инвестиционной деятельности банков;

- определить методы оптимизации портфеля и оценки его доходности и риска;

- рассмотреть на конкретном примере инвестиционную деятельность банка;

Предметом изучения в данном случае является инвестиционный портфель банка в узком ключе и в более широком это инвестиционная деятельность банка. Объектом изучения является Банк «Альфа-Банк».

Работа состоит из трех глав, первая из которых посвящена инвестиционной деятельности банков в целом, правовым основам ее функционирования и понятию инвестиционного портфеля. Первая глава соответственно состоит из трех соответствующим параграфов. Вторая глава посвящена особенностям формирования инвестиционного портфеля банка, оценке его эффективности и практики применения различных методологии и вторая глава так же состоит из трех частей. Последняя заключительная глава содержит в себе анализ инвестиционной деятельности ОАО «Альфа-Банка» и общие тенденции развития банковского инвестирования в России.

# Глава 1. Инвестиционная деятельность банков

## 1.1 Особенности инвестиционной деятельности банков

Многообразие толкований базового определения инвестиций определяет многовариантность осуществления и организации инвестиционной деятельности банков. Существуют два основных вида банков, это универсальный – тот банк, который выполняет все виды банковских услуг, а специализированный, тот который занимается определенным видом детальности, в том числе инвестициями.

В настоящий момент большинство банков являются универсальными, так как банковский сектор достаточно развит и сочетание всех видом деятельности приносит наибольший доход. Тем не менее, банки, которые занимаются только инвестиционной деятельностью до сих пор существуют и аккумулируют денежные средства на длительные сроки в целях инвестирования. Данные виды банков занимаются в основном выпуском облигаций и предоставлением долгосрочных кредитных средств.

Традиционным для коммерческих банков является размещение ценных бумаг на первичном рынке, но также и вторичное распределением фондовых ценностей. Инвестиционная деятельность банков так же подразумевает консультирование эмитентов по вопросам выпуска ценных бумаг для привлечения ресурсов.

Существует несколько подходов сочетания инвестиционной деятельности и традиционных банковских услуг. Их краткая характеристика рассмотрена в таблице 1.

Таблица 1. Подходы к сочетанию банковских и инвестиционных услуг в коммерческом банке

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Название подхода | Характеристика | Комментарии |
| Американский подход | Банкам запрещено заниматься некоторыми видами деятельности в качестве профессионалов на рынке ценных бумаг и существуют ограничения роли банков в качестве инвесторов | Законодательная база устарела и в настоящий момент граница между универсальными и инвестиционными банками расплывается |
| Европейский подход | Позволяет сочетать банкам, как и традиционные банковские операции, так и операции на рынке ценных бумаг в качестве профессиональных участников | Необходимо четкое ограничение |

*Источник:* составлена по статье Бурковой А. Ш. Соотношение инвестиционного и коммерческого банкинга // Дайджест-финансы. 2010. №10. С. 19.

В общем, и тот и другой подход характеризуют степень участия коммерческих банков в инвестиционной деятельности, что в свою очередь определяется следующими параметрами:

- особенности правовой базы, определяющей инвестиционную деятельность;

- историческими традициями;

- тенденциями развития внутреннего и внешнего (международного) финансовых рынков;

Что касается практики на российском рынке ценных бумаг, в основном российское законодательство придерживается европейской модели, в которой существуют в основном универсальные банки, при этом стараются ограничить инвестиционную деятельность банков в плоскости, касающейся рисков.

Саму по себе банковскую и инвестиционную деятельность можно определить следующим образом: в узком смысл – долгосрочные вложения, направленные либо на получение текущего дохода, либо на постепенный прирост капитала за счет увеличения рыночной стоимости ценных бумаг. В широком смысле – операции по вложению средств в ценные бумаги от своего имени и по своей инициативе с целью извлечения прибыли.[[1]](#footnote-1)

Все виды деятельности банков на рынке ценных бумаг могут быть разделены на 4 вида: деятельность в качестве эмитентов, деятельность как инвесторов, как профессиональных участников и осуществлять только банковские операции по обслуживанию рынка бумаг.[[2]](#footnote-2)

Каждый вид включает определенные операции, например, деятельность банка как инвестора подразделяются на операции по покупке и продаже ценных бумаг, привлечение кредитов под залог ценных бумаг и так далее.

Что касается инвестиционной банковской деятельность в России, то инвестиционная деятельность занимает действительно большую часть в деятельность банков в РФ, а также занимает большую нишу в общих макроэкономических показателях. Рассмотрим таблицу 2. В которой отражены основные макроэкономические показатели банковского сектора РФ.

Таблица 2. Макроэкономические показатели деятельности банковского сектора РФ

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 01.01.2015 | 01.01.2014 | 01.01.2013 | 01.01.2012 | 01.01.2011 | 01.01.2010 |
| Ценные бумаги, приобретенные кредитными организациями (млрд.руб.) | 9 724 | 7 822,3 | 7 034,9 | 6 211,7 | 5 829 | 4 309,4 |
| в % к ВВП | 13,6 | 11,8 | 11,3 | 11,1 | 12,6 | 11,1 |

*Источник*: составлена автором по Обзору банковского сектора Российской Федерации за 2015 год. Аналитические показатели (Интернет-версия) Таблица 1. / Центральный Банк Российской Федерации. URL: https://www.cbr.ru/analytics/bank\_system/obs\_1601.pdf (дата обращения 04.12.2016)

В таблице отражены показатели количества вложений в ценные бумаги банками РФ. Как можно заметить из таблицы, вложения стремительно растут год от года начиная с 2010 года и по 2015. Помимо этого, растет доля в ВВП страны в отличии от доли в активах банковского сектора. Данные представлены наглядно на рис. 1.

Рис. 1 Доли в ВВП и в активах банковского сектора купленных ценных бумаг

Источник: составлена по Обзору банковского сектора Российской Федерации за 2015 год. Аналитические показатели (Интернет-версия) / Центральный Банк Российской Федерации. URL: https://www.cbr.ru/analytics/bank\_system/obs\_1601.pdf (дата обращения 04.12.2016)

Итак, инвестиционная деятельность действительно играет большую роль как для самих банков, так и на рынке банковских услуг. Так же можно утверждать, что банки, несмотря на активную инвестиционную деятельность, стараются сохранить баланс между риском и доходностью и при этом соответствовать правовым нормам, которые будут рассмотрены далее.

## 1.2 Правовые основы инвестиционной деятельности банка в России

В России как уже говорилось ранее, существует тенденция к универсализации банков и их функций и расширению количества банковских операций. Универсализация банков в данном случае рассматривается как возможность развития фондового рынка так как России необходимы долгосрочные инвестиции. Многие крупные российские банки в своем инвестиционном пакете имеют акции крупных российских компаний и тем самым контролируют их деятельность. Тем не менее именно в России с портфельной инвестиционной деятельностью банков связаны повышенные риски потому, что риски присущие акциям как инструментам финансирования компаний налагаются банковские риски, связанные с их основной деятельностью, которая в свою очередь зависит от состояния крупных клиентов.

Говоря конкретно о правовой основе, то фундаментальным документом является Федеральный Закон №395-1 «О банках и банковской деятельности», в котором даётся определение банка.

Основными документами, закрепляющими правовую базу для деятельности банков являются Конституция РФ, настоящий Федеральный закон, Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», и другие федеральные законы и акты Центрального Банка России.[[3]](#footnote-3)

С точки зрения законодательства, банки являются полноценными участниками рынка, то есть они являются профессиональными участниками. Для участия в торгах банкам необходима помимо банковской лицензии дополнительное лицензирование. При этом возникающие на рынке ценных бумаг правовые отношения между банками и другими его участниками, не зависимо от типа эмитента, регулируются Федеральным законом № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».[[4]](#footnote-4)

Непосредственно инвестиционную деятельность банков контролирует Федеральный Закон №39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений». В качестве инвестиций в данном случае рассматриваются «денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта».[[5]](#footnote-5)

Несмотря на тот факт, что сам термин «инвестиционная деятельность банков» не упоминаться в законодательных актах, данный вид деятельности успешно развивается в нашей стране на протяжении уже более чем десяти лет.

В законодательстве существую два вида инвестиций: прямые и портфельные. Портфельные были рассмотрены нами ранее, а говоря о прямых имеются в виду непосредственные вложения в основной капитал предприятия, при которых инвестор имеет возможность получить прибыль, и, в том числе, оказывать воздействие на деятельность компании, участвую в ее управлении в зависимости от величины инвестиций, которые были произведены. Определение прямых инвестиций приведено в Федеральном законе №39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений». В данном документе под капитальными вложениями понимается: «инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря и другие затраты».[[6]](#footnote-6)

На рынке ценных бумаг банки могут осуществлять следующие виды деятельности:

1. Брокерскую деятельность, которая подразумевает заключение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами или их производными;

2. Дилерскую деятельность, подразумевающую заключению сделок купли-продажи ценных бумаг;

3. Доверительное управление ценными бумагами, то есть осуществление управления ценными бумагами или капиталом с разрешения владельцев данного капитала;

4. Депозитарную деятельность по хранению ценных бумаг;

5. Деятельность по ведению реестров держателей ценны бумаг;

6. Деятельность по организации торговли на рынке ценных бумаг, например, посредством различных программ;

Помимо этого, в законе предусмотрена клиринговая деятельность банковских организаций по определению взаимных обязательств, но с 1 января 2013 года эта статья утратила свою силу.

В Федеральном законе №46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» так же находит свое отражение инвестиционная банковская деятельность. Данный закон обеспечивает государственную защиту прав физических и юридических лиц, объектом инвестирования которых являются эмиссионные ценные бумаги. Так же данный закон обеспечивает процесс формирования инфраструктуры фондового рынка, снижает инвестиционные риски и устанавливает требования к эмитентам и профессиональным участникам фондового рынка, в том числе и по раскрытию информации.

Кроме того, закон регламентирует отношения, выстраиваемые банков с партнерами и контрагентами и процесс формирования инвестиционной стратегии:

• Условия, при которых профессиональные участники рынка могу предоставлять услуги инвесторам, не являющимся профессиональными участниками;

• Всевозможные дополнительные требования к профессиональным участникам рынка;

• Условия размещения эмиссионных ценных бумаг на рынке среди неограниченного круга лиц

• Дополнительные меры по защите прав и интересов инвесторов на рынке ценных бумаг и ответственность эмитентов и иных участвующих в инвестиционной деятельности лиц.

Ст. 5 Федерального закона №395-1 «О банках и банковской деятельности» содержит список разрешенных видов детальности банков. Например, в данном разделе указано, что банкам запрещено осуществлять страховую, производственную и торговую деятельность, но при этом разрешено осуществлять сделки, связанные с инвестированием. При этом в данной статье определены границы деятельности банков на рынке ценных бумаг:

1. Кредитные организации могут осуществлять деятельность по продаже, выпуску, покупке учету и хранению следующих видов ценных бумаг:

a. Чеки, векселя и другие документы, выполняющие функцию платежного документа

b. Депозитные и сберегательные сертификаты которые подтверждаю привлеченные денежные средства во вклады и счета

c. Иные ценные бумаги деятельность, связанная с которыми не требует дополнительной сертификации.

2. Осуществление доверительного управления ценными бумагами

3. Осуществление иной профессиональной деятельность на рынке ценных бумаг.

Важную роль в определении инвестиционных политик и направления играет государственное регулирование. Государство влияет на инвестиционную деятельность банков посредством лицензирования, установлением правил выпуска ценных бумаг, введения обязанности по раскрытию информации об эмитентах ценных бумаг. Помимо этого, любой инвестор в ходе своей деятельности рассчитывает на защиту государства. Таким образом, государство обеспечивает одновременно и ликвидность рынка ценных бумаг и поддерживает определенный уровень доверия к нему со стороны инвесторов.

## 1.3 Понятие инвестиционного портфеля и его классификации

Инвестиционная деятельность для банков в настоящий момент является неотъемлемой частью его функционирования. Она помогает минимизировать риски и использовать активы с максимальной пользой, как для банка, так и для его клиентов. Тем не менее, портфельные инвестиции является относительно новым видом деятельности, но уже завоевали популярность своим оптимальным сочетанием доходности и минимальными рисками, которые вы сами можете регулировать.[[7]](#footnote-7)

Инвестиционная детальность банка может, осуществляется за счет собственных ресурсов или за счет заменых и привлечённых средств. [[8]](#footnote-8) Сами банки на рынке ценных бумаг представляют из себя посредников между рынком капиталов и инвесторами разного типа. При этом банки выполняют следующие функции:

* функцию перераспределения или трансформации сбережений хозяйствующих субъектов в инвестированный капитал;
* снижение издержек обращения ценных бумаг;
* перераспределение информации;
* контроль и мониторинг инвестиций;
* управление рисками.[[9]](#footnote-9)

Говоря о самом понятии **инвестиционного портфеля**, то он может быть определен как это совокупность совершенных банком инвестиций с целью получения прибыли и диверсификации рисков. В учебнике «Инвестиции» дается следующее определение инвестиционного портфеля: «Инвестиционный портфель – это набор инвестиционных инструментов, которые служат достижению поставленных целей».[[10]](#footnote-10) Сам по себе процесс создания инвестиционного портфеля любой организацией направлен на или снижение рисков инвестирования или либо повышения уровня доходности. При этом риск портфеля практически всегда будет ниже рисков индивидуального инвестирования в один инструмент. Деятельность по созданию и управлению портфелем преследует цель достижение равновесия между ликвидностью и прибыльностью. Так же любой хозяйствующий субъект может выбрать из нескольких типов инвестиционных портфелей в зависимости от проводимой политики. Например, по целям инвестирования можно выделить два вида портфеля это **портфель дохода** и **портфель роста**.

Портфель дохода больше ориентирован на краткосрочную перспективу и получение дохода в настоящий момент, а не в долгосрочной перспективе. Портфель роста же наоборот ориентирован на долгосрочную перспективу максимизации темпов прироста капитала вне зависимости от уровня прибыли в настоящем периоде.

Что касается состава инвестиционного портфеля, то в него могут входить как финансовые, так и реальные активы. Финансовые активы – это различные финансовые инструменты, например, акции, облигации, различные деривативы и так далее. К реальным же инвестициям относятся инвестиции в объекты реального мира, например, в драгоценные метали или другие ценности, как недвижимость.

Целью инвестирования может быть также сохранение капитала или, например, обеспечение резервов. Классификация портфелей может проводится также по данному критерию. Другими целями являются обеспечение ликвидности, расширение сферы влияния или какие-либо спекулятивные мотивы.

Эффективность инвестиционной деятельности банков обусловлена следующими условиями:

- уровень развития фондового рынка в стране;

- профессионализм специалистов, составляющих инвестиционный портфель;

- степень диверсификации портфеля;

- достаточность законодательной и нормативной базы;

В зависимости от поведения инвестора можно выделить три вида портфелей:

* агрессивный портфель – данные портфель в основном состоит из высокодоходных ценных бумаг с большим уровнем риска и нацелен на получение большого уровня прибыли;
* умеренный портфель – основной составляющей данного портфеля будут бумаги со средним или низким уровнем доходности и малыми рисками и данные инвестиции не имеют строгий ограничений по срокам;
* консервативней портфель – состоит в основном из государственных облигаций и обладает наименьшей степенью риска и инвестор заинтересован в получении стабильного дохода в течении длительного периода времени.

Так же существует прямая связь между типом портфеля и типом инвестора, который формирует данный портфель. Данная зависимость представлена в табл. 3.

Таблица 3. Связь между типом инвестора и типом портфеля.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Тип инвестора | Цель инвестиционной деятельность | Степень риска | Основной тип ценной бумаги | Тип портфеля инвестиций |
| Консервативный | Компенсация инфляции | Низкая | Государственные ценные бумаги | Высоконадежный и низкодоходный |

Продолжение таблицы 3

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Умеренно-агрессивный | Вложение капитала на длительный срок и его рост | Средняя | Большая доля ценных бумаг крупных и средних надежных эмитентов | Диверсифицированный |
| Агрессивный | Спекуляции и быстрый рост сложенных средств | Высокая | Большая доля высокодоходных ценных бумаг небольших эмитентов | Рискованный и высокодоходный |

*Источник:* составлена на основе учебного пособия Балабанова И.Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. Пособие / И. Т. Балабанов. -3‑е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 455с.

В качестве итога всему вышесказанному, хотелось бы отметить что существуют и другие классификации портфелей, но в данной работе были приведены только основные и наиболее распространённые классификации и определения.

Подводя итоги первой главе, хотелось бы отметить, что банковский сектор переживает кризисное время, и в том числе непосредственно в России, и инвестиционная деятельность дает шанс банкам реабилитировать свои ресурсы и расширить свои возможность по влиянию на инвестиционный процесс в стране в целом и улучшить собственное положение.

# Глава 2. Особенности формирования инвестиционного портфеля банка

## 2.1 Процесс формирования инвестиционного портфеля банка

При условии существования развитого финансового рынка, процесс управления и создания инвестиционного портфеля является достаточно сложной задачей. В крупных банках обычной практикой является наличие отдельного подразделения, которое занимается исключительно инвестиционными вопросами.

Непосредственно в процессе формирования инвестиционного портфеля существует несколько основных стадий. В общем случае, при формировании портфеля необходимо определить цели инвестирования, предполагаемый срок инвестирования, степень приемлемого риска и объем инвестируемых средств. Совокупность данных условий гарантирует разумное использование активов банка в инвестиционной деятельности.[[11]](#footnote-11)

Существует четыре основные стадии в процессе формирование инвестиционного портфеля банка. В таблице 4 рассмотрены подробнее данные стадии:

Таблица 4. Стадии формирования инвестиционного портфеля банка

|  |  |
| --- | --- |
| Название этапа | Суть этапа |
| Макроэкономическое исследование | **Цель:** прогноз динамики основных показателей.  **Осуществляется:** сбор данных о экономическом положении региона или страны в целом, проводится анализ рынка на основе сегментации. |
| Анализ сегментов и отраслей | **Цель:** выявить наиболее благоприятные сегменты рынка для инвестирования.  **Осуществляется:** сравнительный анализ отраслей и сегментов на основании различных критериев инвестиционной привлекательности. |
| Анализ эмитентов | **Цель**: выявление финансового положения и инвестиционной привлекательности выбранного эмитента.  Осуществляется: в ходе анализа выбираются конкретные инструменты, в которые будет осуществятся инвестирование и формируется структура портфеля. |
| Этап формирования | Непосредственно создается портфель банка, покупаются различные инструменты. |

*Источник*: составлена на основании статьи 16. Смирнова М. С. Портфельное инвестирование в системе управления активами банка / М. С. Смирнова // Пространство экономики. - 2008. №2-3. С. 163.

При управлении инвестиционным портфелем применяются различные методы и технологические возможности которые должны в итоге привести к одному из следующих параметров:

1. сохранить первоначальные инвестиционные средства;

2. достигнуть максимального возможного уровня дохода;

3. сохранить первоначальную инвестиционную направленность портфеля;

Иными словами, в процессе инвестирования должны сохраниться основные свойства портфеля, которые бы соответствовали его целям, следовательно, необходимо постоянный мониторинг и корректировка портфеля.

Из этого вытекают два основных вида портфеля исходя их активности его корректировки - это **активный** и **пассивный** портфель.[[12]](#footnote-12)

Активная позиция представляет собой постоянное прогнозирование размера дохода и рисков и корректировка их уровней. При такой тактике необходимо отслеживать низкодоходнее бумаги в портфеле и оперативно от них избавляется и одновременно покупать высокодоходные бумаги добавляя их к портфелю. Данная стратегия обладает несомненным плюсом - это вероятность получения высоких доходов, но мониторинг к сожалению, занимает много времени и финансовых и трудовых ресурсов так что данная стратегия подойдет больше для крупных банков, которые имеют достаточно возможностей и широкую инвестиционную деятельность.

Пассивная стратегия управления портфелем предполагает в свою очередь разработка доходного портфеля с минимальными рисками и придерживаться его структуры до конца инвестирования. Данная стратегия так же обладает плюсами - это экономия на издержках по обслуживанию данного портфеля, но и доходность в данном случае так же будет не высокой.

Помимо этого, важную роль играет возможность обновления портфеля, например, в конце срока инвестирования. Факторы, которые влияют на обновление инвестиционного портфеля могут быть следующими:

1. общая конъюнктура рынка ценных бумаг и альтернативных вложений;

2. стадия экономического цикла;

3. фундаментальные макроэкономические изменения в экономике;

4. состояние дел конкретного эмитента ценных бумаг, а также политические и психологические составляющие инвестиционной деятельности.

Что касается самого управления портфелем, здесь возможны два варианта:

1. Держатель портфеля сам выполняет все функции по управлению;

2. Функции по управлению выполняет другое доверенное юридическое лицо.

Если в первом варианте все очевидно, то во втором, между владельцем портфеля и управляющим заключается договор доверительного управления имуществом. Таким доверенными лицом может выступать или другой банк или иной инвестиционный институт. Но у данного способа существует ряд недостатков:

- снижается маневренность и подвижность собственных ресурсов;

- при досрочном выводе средств из портфеля в договорах обычно предусмотрены штрафы;

- в основном, при превышении доходности ожидаемой величины, доходы могут быт перераспределены в пользу инвестиционного института, а в случае снижения доходности, убытки в основном терпит инвестор.

При этом, в первой случае, когда управление осуществляется самим инвесторов, все недостатки второго способа управления приобретают зеркальный характер. При этом возникает вопрос, являются ли инвестиции банка самостоятельной единицей актива, или они должны рассматриваться вкупе с другими активами и пассивами.

По мнению исследователей, целесообразно использовать портфельный подход и рассматривать пассивы и активы банка как единый банковский портфель, при этом его можно подразделить на систему локальных портфелей:

- портфель межбанковских кредитов;

- валютный портфель;

- портфель ценных бумаг;

- портфель векселей;

- портфель потребительских и корпоративных кредитов.[[13]](#footnote-13)

Далее проводится так называемая процедура фондирования по различным критериям. Данная процедура имеет ряд преимуществ: позволяет более четко оценить себестоимость, более гибко подходить к самому процессу формирования портфелей, не перегружает анализ лишними деталями.

В противовес данной методике, существует традиционный способ отделения инвестиционного портфеля и управления им как самостоятельным активом банка. В таком ключе, управление инвестиционный портфелем банка сходе с управлением в других организациях. Выбор стратегии управления влияет на многие показатели, в том числе и на издержки по управлению портфелем, потому этот момент достоин пристального внимания. И именно поэтому на первом месте должен стоять именно выбор способа управления портфелем а уже потом его непосредственное формирование.

Стоит так же упомянуть, что в России инвестиции зачастую имеют немного необычные цели, такие как например:

- приобретение ценных бумаг для расчётов;

- получение доступа через ценные бумаги к определенной продукции или услугам и правам;

- проведение спекулятивной игры;

Итак, мы рассмотрели основные стадии формирования инвестиционного портфеля и выявили факторы, влияющие на его формирование и стратегии, которые могут применятся инвесторами, преследующими различные цели.

## 2.2 Оценка эффективности инвестиционного портфеля

Эффективность инвестиционного портфеля представляет собой совокупность двух показателей это доходность и риски. Доходность портфеля - это один из наиболее важных показателей, который необходимо знать инвестору для дальнейшего принятия решений. Но так как невозможно знать наверняка какой будет доходность, все, что мы можем сделать это посчитать ожидаемую доходность портфеля. Далее на примере портфеля акций будет рассмотрен механизм расчёта ожидаемой доходности портфеля.

Существует формула для расчета доходности портфеля и она включает в себя инвестиции в каждую отдельную ценную бумагу и весы для определения доли инвестиции в каждую бумагу. Само по себе эта формула является расчётом средней ожидаемой доходности портфеля и выглядит следующим образом:

(1) ,

где Rp – доходность портфеля акций, Ri – доходность i-той акции, Wi – доля инвестиций в i-тую акцию, причем

Из данной формулы следует вывод о том, что доходность портфеля зависит в основном от двух показателей это доходность каждой отдельно взятой акции и доля инвестиций в каждую акцию.

Необходимо помнить, что существует фактическая и ожидаемая доходность ценных бумаг. Ожидаемая рассчитывается по формуле, которая была приведена ранее, а фактическая рассчитывается по данным бухгалтерского учета.

Так же, по мнению экспертов, оптимальным количеством различных бумаг в портфеле является от 8 до 20 видов. Излишняя диверсификация портфеля может привести к некоторым нежелательным последствиям, например:

* невозможность управления портфелем качественно и оперативно;
* увеличение риска покупки неликвидных или недостаточно надежных ценных бумаг;
* слишком высокие издержки на проведение предварительного анализа и поиск ценных бумаг;
* высокие издержки, связанные с покупкой небольших партий ценных бумаг;

Помимо доходности крайне важным показателем является риск портфеля, так как инвесторы стараются инвестировать в бумаги, которые дают этот самый ожидаемый уровень доходности с наименьшими отклонениями.

Степень риска моно вычислить через стандартное отклонение. Рассмотрим на примере, как это осуществляется. Допустим мы инвестируем в две акции А и В. Для вычисления мы будем использовать следующую матрицу:

Таблица 3. Матрица для вычисления риска портфеля из двух акций

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Акция А | Акция В |
| Акция А | Дисперсия акции А \* квадрат доли инвестиций в акцию А | Дисперсия акции В \* квадрат доли инвестиций в акцию В |
| Акция В | Ковариация акций А и В \* доля инвестиций в А \* доля инвестиций в В = Ковариация А \* ковариация В \* доля инвестиций в А\* доля инвестиций в В \* коэффициент корреляции А и В | Квадрат ковариации В \* квадрат доли инвестиций в В |

*Источник:* составлена на основе учебника Лялина В. А., Воробьева П. В. Рынок ценных бумаг: учебник /Лялин В. А. - 2-е изд., перераб. и доп.- М.: ПРОСПЕКТ, 2014. – С. 296.

Далее дисперсия портфеля будет равняется сумме всех клеток таблицы, и что касается стандартного отклонения, то он будет равняется квадратному корню из дисперсии.[[14]](#footnote-15) Из всего вышесказанного следует вывод, что стандартное отклонение портфеля зависит в основном от стандартных отклонений акций, входящих в портфель, от долей инвестиций в эти акции и ковариации тих акций.

Общая же формула для вычисления дисперсии портфеля, состоящего из N количества акций то она выглядит следующим образом:

(2)

где – ковариация i и j акций, – доля i акции, – доля j акции в портфеле.

Помимо этого, можно сделать следующие выводы о свойствах рисков портфеля:

- доходность портфеля – это не что иное как взвешенная средняя значений доходности каждой входящей в состав портфеля акции;

- риск портфеля- это не средняя арифметическая взвешенная входящих в портфель акций, риск портфеля вычисляется при помощи инструментов математического и вероятностного анализа.

Помимо аналитического подхода, проведенного ранее, существуют и другие факторы которые необходимо учитывать при определении эффективности инвестиционного портфеля. К таким факторам, например, могут относится **прямые** и **косвенные**. Далее в табл. 5 приведены основные виды прямых и косвенных факторов которые необходимо учитывать при составлении инвестиционного портфеля и которые могут повлиять на инвестиционное ращение.

Таблица 5. Основные показатели оценки эффективности инвестиций

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Прямые показатели | | Косвенные показатели | |
| Предварительные | Расчетные | Репутация | Экспертная оценка |
| сумма затрат;  срок бездействия;  инвестиционная  привлекательность | Расчёт NPV, ВНД;  рентабельность; доходность;  срок окупаемости | срок  функционирования;  количество  элементов портфеля | Ликвидность инвестиционной ценности; оценка среды инвестиционной  ценности; оценка тренда в отрасли |

Источник: составлена на основе статьи Орловой А. А. Методика определения экономической эффективности инвестиционного портфеля // ТДР. 2009. №4. - 86 с.

Так же крайне важным показателем является срок окупаемости ценных бумаг, который очень часто рассчитывается и является одним из наиболее показательных факторов наряду с рисками и доходностью.

Срок окупаемости определяется как период времени, в течение которого инвестиции будут возвращены за счет доходов, полученных от реализации инвестиционного проекта.[[15]](#footnote-16) Для более точного определения срока окупаемости можно охарактеризовать эту величину как продолжительность периода, в течение которого сумма чистых доходов, дисконтированных на момент завершения инвестиций, равна сумме инвестиций. Срок окупаемости определяется через уравнение, которое приведено далее:

(3)

Где KV – это сумма капиталовложений в инвестиционный проект, t – годы реализации инвестиционного проекта (t = 1, 2, 3, …, T); P(t) – чистый поток платежей (наличности) в году t; d – ставка дисконтирования.

Если обозначить совокупный ддоход на момент времени m через Sm  тогда:

(4)

Причём момент времени m выбран таким образом, что Sm < KV < Sm+1, следовательно срок окупаемости будет приблизительно равен:

(5)

Из сего вышеизложенного можно сделать вывод о том, что срок окупаемости зависит от интенсивности поступления доходов и нормы дисконтирования. Меньшему сроку окупаемости соответствует отсутствие дисконтирования и срок постепенно монотонно возрастает по мере роста ставки процента.

При этом на практике может быть так, что при подсчётах срок окупаемости инвестиций не существует (если срок окупаемости больше периода получения доходов) или равен бесконечности (при соответствующем соотношении между инвестициями, доходами и нормой дисконтирования).[[16]](#footnote-17)

Соотношение риска и доходности является фундаментальным свойством, которое должен определить инвестор с самого начала. Каждый инвестор стремится минимизировать риск портфеля при этом получая наибольшую прибыль. Тут встаёт вопрос о том, каким образом подобрать ценные бумаги в портфель чтобы достичь наилучшего соотношения риска и доходности? Можно предположить, что при достаточном уровне диверсификации такое соотношение достигается само по себе, но к сожалению, данное предположение не совсем верно. При большой диверсификации портфеля, возникают сложности с отбором ценных бумаг, так как он проходит не так обдуманно и строго, как при небольшом количестве бумаг отобранных с большим вниманием, следовательно, сильно диверсифицированный портфель так же находится в зоне риска.

Раньше риск определяли только качественно и многие менеджер разделяли акции на консервативные, дешевые, растущие, доходные и спекулятивные.[[17]](#footnote-18) К сожалению, данное деление не соответствует современному представлению и не учитывает множество факторов, следовательно, является неэффективным. По мере развития оценки риска, сформировалась современная теория портфеля, которая трактует риск с качественной и количественной точки зрения.

Одной из основополагающих теория была теория Марковица впервые опубликованная в 1952 году. Марковиц предполагал, что инвесторы склонны выбирать бумаги для своего портфеля исходя из наименьшего ожидаемого отклонения, если у них есть определенная заданная цель.

Портфель ценных бумаг по данной теории должен быть составлен из бумаг, которые ведут себя по-разному для компенсации друг друга и достижения общего позитивного результата и в таком случае стандартное отклонение доходности всего портфеля может значительно отличатся от отклонения каждой отдельной ценной бумаги в портфеле.

Итак, модель Марковица определяет не единственный верный портфель, отвечающий всем требованиям, а целую группу оптимальных портфелей. Для более ненаглядного представления, Марковиц использовал график соотношения между доходностью и риском, данный график представлен на рисунке 2.

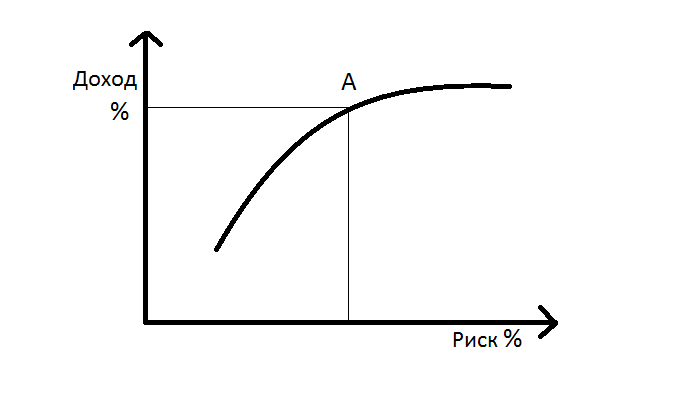


Рис. 2. Кривая эффективных портфелей

Источник: Составлена на основе учебника Лялина В. А., Воробьева П. В. Рынок ценных бумаг: учебник / Лялин В. А. - 2-е изд., перераб. и доп.- М.: ПРОСПЕКТ, 2014. – С. 304

На кривой наглядно видно, что оптимальных портфелей достаточное количество и инвестор сам может регулировать уровень риска и доходности и исходя из этого выбирать лучшие ценные бумаги в портфель.

Тем не менее, модель Марковца имеет ряд недостатков, в том числе:

- предположение о том, что рациональные инвесторы отвергают риск не совсем верно, все инвесторы разные и если речь идет об инвесторе агрессивного типа, то он как раз будет стремится к максимальной доходности и на риск не будет обращать такого сильного внимания;

- второй вопрос касается того, является ли стандартное отклонение наилучше мерой степени риска, и оценка основанная на предыдущих колебаниях акций не всегда может соответствовать тому, что случится в будущем;

- помимо этого, с практической точки зрения, модель является трудной для применения так как содержит математические выкладки, которые трудны для восприятия;

- кроме того, для поддержания баланса соотношения риска и доходности в портфеле необходимо постоянно производить вычисления и подсчеты, что является затратным процессом, даже несмотря на то, что современное состояние развития технологий позволяет осуществлять этот процесс очень быстро, для соответствия портфеля данному соотношения, необходимо постоянно покупать и продавать бумаги, что привело бы к большим издержкам.[[18]](#footnote-19)

Тем не менее, не смотря на недостатки данной модели она внесла заметный вклад в развитие современных теорий портфеля и является и по се день фундаментальной теорией выбора оптимального инвестиционного портфеля.

В данной части мы рассмотрели основные теории и стратегии обоснования выбора оптимального портфеля с приемлемым соотношением риска и доходности и познакомились с основополагающей теорией портфеля. Существует другие теории и концепции, более современные, но мы остановимся на вышеизложенных.

## 2.3 Теория и практика управления инвестиционным портфелем

Существует два фундаментальных подхода в вопросе практики и теории управления портфелем, это традиционный и современный. Рассмотрим подробнее каждый из видов.

Традиционный – основан на теории портфельного инвестирования Шарпа-Марковица и придерживается высоко диверсифицированного портфеля, состоящего из бумаг разных отраслей промышленности с устойчивым финансовым положением.

Современная теория – в основном использует математические и статистические методы для формирования портфеля. При этом в случае если инвестора стремится получить наиболее доходный портфель, он будет состоять из рисковых ценных бумаг. Во многих случаях происходит комбинация данных двух подходов.[[19]](#footnote-20)

Практически все современные теории управления портфелем подразумевают использование математических и статистических методов и специально разработанных программных пакетов. При этом высокой доходности портфелей, сопутствуют очень высокие риски, которые математически высчитываются. Большинстве случаев, на практике используются сочетания обоих подходов, традиционного, который будет рассмотрен ранее и современного.

Традиционный подход основан в основном на теории Марковица которую мы подробнее рассмотрели во второй части второй главы, но в связи с этим возникает ряд вопросов. В том числе, применение традиционного подхода предусматривает ряд допущений, таких как: наличие полностью сформировавшегося рынка ценных бумаг, определение периода функционирования рынка, наличие точной статистики рынка. Все эти условия к сожалению, или отсутствуют или не вполне реализованы на российском рынке ценных бумаг. При этом, осуществлялись попытки применения классической модели к российской действительности, но к сожалению, они не нашли такого широкого применения, так как для них так же необходим ряд допущений.

Существуют так же зарубежные модели аналогичные модели Марковица, такие как многофакторная модель и модель оценки акций. Многофакторная модель применяется на основе множественной регрессии инвестиционного инструмента по нескольким факторам. Существует несколько наиболее известных моделей, например, модель BARRA (разработанная изначально в Америке для оценки американских компаний, но с течением времени стала успешно применятся и в других странах) и модель арбитражного ценообразования Стефана Росса.

Модель оценки акций определяет ожидаемый доход всех акций некоего эталонного портфеля, далее находится ожидаемый доход всего портфеля. Здесь могут применятся два основных типа моделей: модель дисконтирования дивидендов и динамическая модель роста. К сожалению, применение данных моделей для российского рынка ценных бумаг не осуществлялось.

Помимо этого, существует фундаментальный подход который предусматривает анализ рынка на макроуровне, выявление основных движущих сил и общей конъюнктуры благоприятствующей инвестированию в те или иные ценные бумаги. Применение фундаментального подхода на российском рынке имеет ряд черт:

- многие процессы происходящие на российском рынке неоднозначны и в данных условиях крайне трудно установить глубинные причины происходящих изменений в конъюнктуре рынка;

- выводы, сделанные в ходе данного анализа устаревают с огромной скоростью, и возможно на момент рассмотрения и применения выводов они могут уже стать историей.

В противовес фундаментальному анализу существует так же технический анализ, которые предусматривает только анализ самого соотношения проса и предложения, не вдаваясь в подробности того как сложилось такое соотношение. В основном в данном метод осуществляется подсчет определенных количественных величин динамики внешних факторов и на результатах данных вычислений строится анализ динамики цен на ценные бумаги.

Применение данной методики на российском рынке так же обусловлено некоторыми факторами:

- в России динамика цен не всегда зависит от внешних факторов что снижает качество и область применения технического анализа;

- определение цен и момента покупки ценной бумаги в данных условиях становится вероятностным, а не применимым.

- сам по себе метод крайне разнообразен и трудоемок.

Как можно заметить из всего вышесказанного, существующие подходы не дают максимально возможного результата, что обуславливает дальнейшее развитие подходов применимых к российскому рынку. В частности, развиваются смешанные подходы, сочетающие в себе черты всех вышеупомянутых. Например, подход, разработанный Е Корноушенко, Е. Гребенюи и В. Максимовым, который сочетает в себе черты фундаментального и технического подхода. Данный метод построен на учёте динамических и статистических воздействий факторов, в том числе и тех, которые принципиально невозможно оценить количественно.[[20]](#footnote-21)

Данная модель действительно может помочь сориентировать инвестора на фондовом рынке и принять верное решение, но к сожалению, недостатки фундаментального и технического подходов сохранились и в этой синтетической модели.

Более сильное смешение произошло в работах А. А. Жесана. Он сочетал элементы теории Марковица и так же элементы фундаментального и технического методов. Он формулирует задачу следующим образом: необходимо минимизировать риск ликвидности и платежеспособности при распределении финансовых инструментов, при этом процентный доход должен быть максимальным. Решение данной задачи подразумевает применение линейного программирования и целевой функцией является чистый процентный доход. Модель позволяет получить оптимальное соотношение структуры активов и пассивов и должна проводится каждый квартал.

Все вышеизложенные модели изначально представляли собой способы отслеживания инвестиционного климата и построения инвестиционной стратегии, но на практике получается полноценный портфель с определенными характеристиками.

Говоря о способе управления портфелем, существует два основным вида это «активное» и «пассивное» управление о которых мы говорили ранее. Пассивный портфель представляет из себя совокупность бумаг с гарантированной доходностью. При этом должна осуществляться периодическая проверка содержания портфеля и удаления из него акций, которые не являются на данный момент достаточно прибыльными и безрисковыми.

На практике же, инвестор ориентируется на некий эталонный портфель, состав которого старается скопировать для достижения похожих результатов, при этом любые портфели могут быть эталонными в том числе и «индексные».

Активный портфельный менеджмент состоит в том, чтобы подобрать бумаги так, чтобы добиться доходности выше чем у эталонного портфеля. По-другому пассивное и активное управление так же называют выжидательной стратегией и агрессивной стратегией соответственно.

На практике применяется несколько методик, например, метод «лестницы», который основан на покупке бумаг с различной срочностью в пределах заданного срока инвестирования. Так же существует метод «штанги», который заключается во вложении основных активов в долгосрочные и краткосрочные бумаги и лишь небольшую часть в среднесрочные ценные бумаги.

Итак, моно с уверенностью сказать, что способов и моделей ведения инвестиционной деятельности банка и составления инвестиционного портфеля огромное множество и в данной работе были рассмотрены одни из самых основных. Не все модели, разработанные за рубежом, могут быть применены на российском рынке, по ряду вышеизложенных причин и наши российские модели в том числе. Некоторые модели оторваны от реальности или имеют ряд допущений, которые усложняют процесс осуществления инвестиционной деятельности, но тем не менее, теоретические аспекты ведения инвестиционной деятельности развиваются так же, как и инвестиционный рынок России, что приведет к положительным результатам в будущем.

# Глава 3. Портфельные банковский инвестиции в России на примере ОАО «Альфа-Банка»

## 3.3 Банковские портфельные инвестиции в России

На данный момент в банковском секторе экономики существует значительное оживление банков в области инвестирования. Причина данного явления заключается в низкой кредитной активности населения и для компенсации убытков банки решают начать активное инвестирование. Согласно последним данным, совокупный портфель ценных бумаг банков, входящих в топ 100 вырос за 2016 год на 33%, до 7,92 трлн руб. В основном прирост связан с активной покупкой государственных облигаций. Например, начиная с июля 2015 года доля облигаций федерального займа в структуре совокупного портфеля банковского сектора выросла с 28,7% до 38,5%, при этом доля акций наоборот снизилась с 9,6 до 7,3%, а корпоративных облигаций с 56,3 до 51,2% в июле 2016 года. Низкая кредитная активность в стране способствует понижению ликвидности и платежеспособности банков.[[21]](#footnote-22)

При этом, за последнее время, доля инвестиционных портфелей в активах банков значительно возросла, но одновременно с этим риски находятся в разумных пределах. В среднем по стране, доля ценных бумаг в активах банков находится на уровне 11%.[[22]](#footnote-23)

Некоторые банки, заметно увеличившие свой инвестиционные портфель, являются государственными банками. Как можно было ожидать, крупнейший банк страны «Сбербанк» занимает лидирующее положение в данном рейтинге. Самый крупный банк страны увеличил свой портфель инвестиций на 60% до 2,33 трлн руб. в 2016 году.

Во втором квартале 2016 года портфель ценных бумаг банка увеличился на 162 млрд руб., до 3,07 трлн руб., в основном за счет активно покупки облигаций федерального займа и местных корпоративных облигациях. В табл. 6 приведены банки с наибольшей долей вложений в ценные бумаги.

Таблица 6. Банки с наибольшей долей вложений в ценные бумаги на 01.07.2016

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Банк** | **Доля бумаг в активах (с РЕПО),%** | **Активы-нетто, тыс. руб.** | **Портфель ценных бумаг, тыс. руб.** |
| Росгосстрах Банк | 57,48 | 143 682 760 | 82 582 125 |
| «Русский стандарт» | 50,92 | 456 929 693 | 232 681 776 |
| Совкомбанк | 42,78 | 523 121 207 | 223 812 312 |

Продолжение таблицы 6

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Экспобанк | 42,01 | 70 356 141 | 29 556 665 |
| «Экспресс-Волга» | 40,57 | 182 295 992 | 73 961 290 |
| Меткомбанк | 40,27 | 63 492 337 | 25 568 997 |
| БМ Банк | 38,98 | 761 397 860 | 296 794 025 |
| Банк БФА | 38,67 | 79 680 587 | 30 811 714 |
| «Центрокредит» | 37,77 | 91 168 230 | 34 435 814 |
| Росевробанк | 36,58 | 180 348 707 | 65 979 895 |

*Источник:* составлена на основе статьи Кошкарова А. Активные на бумаге / А. Кошкаров URL: http://www.rbc.ru/newspaper/2016/09/20/57dfc7ec9a7947f710eee4ce (дата обращения: 17.04.2017)

Помимо банков, представленных в таблице, рекордный рост показал Россельхозбанк, который за год вырос почти на 80%, до 258,1 млрд руб. При этом ВТБ 24, один из крупнейших банков страны, показал рост 32,3 млрд в 2015 году до 223,4 млрд руб. в 2016 году.

Но в тоже время, рост портфеля ценных бумаг ВТБ был намного более умеренным. На в 2016 года его портфель составлял всего 997,6 млрд руб. при том, что в 2015 году он насчитывал 785,1 млрд. руб. В составе активов группы ВТБ портфель инвестиций занимает всего около 5%, что значительно меньше среднего показателя. При этом существенно сократилась доля ценных бумаг в активах, и структура портфеля изменилась в пользу долговых ценных бумаг.[[23]](#footnote-24)

Практически у 20% банков на момент проведения исследования доля ценных бумаг, заложенных по операциям РЕПО, на июль 2016 года превышала 50%. Например, банк «Русский стандарт» держал в залоге более 92% всех бумаг, у банка «ФК Открытие» в операциях РЕПО было заложено 53% инвестиционного портфеля. При этом в банке «Русском стандарте» около 99,7% портфеля банка состоит из бумаг, входящих в ломбардный список Банка России, и по данным на сайте банка, они используются для привлечения фондирования для сделок РЕПО.[[24]](#footnote-25) Все свободные ликвидные активы банка инвестируется в надежные бумаги первоклассных эмитентов и поэтому данные инвестиции несут низкий кредитный риск. При этом большинство ценных бумаг находятся в портфеле до погашения, следовательно риски их рыночной переоценки крайне низкие. Далее рассмотрим подробнее рейтинг банков с наибольшим портфелем ценных бумаг на 01.01.2016 представленных в таблице 7.

Таблица 7. Банки с наибольшим объёмом портфеля ценных бумаг на 01.07.2016

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Банк** | **Портфель ценных бумаг, тыс. руб.** | **Доля бумаг в активах (с РЕПО), %** |
| Сбербанк | 2 357 573 430 | 10,67 |
| ВТБ | 1 160 547 691 | 12,88 |
| Газпромбанк | 631 896 822 | 12,59 |
| ФК «Открытие» | 455 780 931 | 16,1 |
| Альфа-банк | 356 160 314 | 16,29 |
| (БМ банк) Банк Москвы | 296 794 025 | 38,98 |
| Россельхозбанк | 240 332 961 | 8,8 |
| «Русский стандарт» | 232 681 776 | 50,92 |
| Совкомбанк | 223 812 312 | 42,78 |
| ВТБ24 | 223 568 850 | 7,27 |

*Источник:* составлена на основе статьи Кошкарова А. Активные на бумаге / А. Кошкаров URL: http://www.rbc.ru/newspaper/2016/09/20/57dfc7ec9a7947f710eee4ce (дата обращения: 17.04.2017)

Как можно заметить ОАО «Альфа-Банк» находится на 5 месте данного рейтинга. Помимо причины уменьшения кредитной активности, существует другая причина интереса банков к инвестиционной деятельности. В условиях, сложившихся на данный момент, при снижающихся процентных ставках, вложения в облигации и долговые ценные бумаги позволяют зарабатывать высокие доходы, даже в условиях снижения доходности облигаций на рынке.

Наибольшее влияние на финансовый результат банков оказали спекулятивные операции на рынке ценных бумаг. Около 42% доходов, полученных банками, были извлечены из ценных бумаг.[[25]](#footnote-26) У некоторых банков доходы, полученные от спекуляций на рынке бумаг и переоценке, превышают доходы от остальных видов деятельности. Тем не менее, по словам экспертов Национального рейтингового агентства, данная ситуация, когда банки извлекают сверхприбыли из инвестиций при этом оставляя традиционные банковские услуги, является временной, из-за значительного ослабления кредитования.[[26]](#footnote-27)

По данным Центрального Банка РФ, в 2016 году объем кредитования в экономике сократился на 5%, причем, кредиты физическим лицам сократились на 1%. Тем не менее, в этом же году, послед продолжительного спада кредитной активности, отмечался подъем и кредитование корпоративных клиентов выросло на 1,6%, а объем кредитования физических лиц вырос на 0,4%. Тем не менее, в августе кредитование юридических лиц банками снова упало на 0,9%, но темп потребительского кредитования банками остался положительным и показал рост на 0,7%.[[27]](#footnote-28)

Так же по данным Центрального Банка и Аналитического Кредитного Рейтингового Агентства портфель ценных бумаг в активах банков на период с 2014 по 2016 год выглядит более чем стабильно и составляет примерно 12-13% от общего числа активов. Прогноз так же показывает стабильный рост, не превышающий 2-3%.[[28]](#footnote-29) Одновременно с этим существует тенденция роста инвестирования банков в акции. Это может объяснятся переоценкой, проведенной вследствие подъёма котировок ценных бумаг на российском рынке, так и общим усилением интереса банков к инвестиционной деятельности в частности к портфельному инвестированию.[[29]](#footnote-30)

Так же помимо интереса к акциям, наблюдается интерес к облигационным вложениям, что может так же быть вызвано практически нулевым доходом от прироста кредитного портфеля, так и просто возможность заработать дополнительную прибыль.

Рассмотрим изменения в структуре инвестиционного портфеля банков за период в 2015-2016 годы, которые представлены в табл. 8.

Таблица 8. Изменения в структуре инвестиционного портфеля банков за период с 2015 по 2016 года

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показатель** | **Данные на 01.07.2016, в тыс, руб., %** | | | **Данные на 01.07.2015, в тыс, руб., %** | | |
| **Все банки** | **Медиана** | **Медиана крупнейших банков** | **Все банки** | **Медиана** | **Медиана крупнейших банков** |
| Суверенные облигации | 3 058 529 707 | 2 657 982 | 36 195 137 | 1 706 418 420 | 2 186 345 | 17 144 131 |
| Доля суверенных облигаций | 38,58 | 20,75 | 27,02 | 28,72 | 19,57 | 23,18 |
| Корпоративные облигации | 4 061 406 961 | 10 044 682 | 92 973 346 | 3 349 728 450 | 8 947 944 | 50 232 745 |

Продолжение таблицы 8

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Доля корпоративных облигаций | 51,23 | | 78,41 | 69,4 | 56,37 | 80,11 | 67,92 |
| Акции и долевые активы | 577 201 167 | | 108 129 | 4 802 667 | 571 563 810 | 35 860 | 6 571 764 |
| Доля акций | 7,28 | | 0,84 | 3,58 | 9,62 | 0,32 | 8,89 |
| Векселя банков | 88 097 970 | | - | - | 77 481 331 | - | - |
| Доля векселей банков | 1,11 | | 0 | 0 | 1,3 | 0 | 0 |
| Векселя предприятий | 57 881 081 | | - | - | 52 517 061 | - | 6 372 |
| Доля векселей предприятий | | 0,73 | 0 | 0 | 0,88 | 0 | 0,01 |
| Итого портфель | | 7 927 557 023 | 12 810 793 | 133 971 149 | 5 942 153 306 | 11 170 148 | 73 955 012 |

*Источник:* составлена на основе статьи Кошкарова А. Активные на бумаге / А. Кошкаров URL: http://www.rbc.ru/newspaper/2016/09/20/57dfc7ec9a7947f710eee4ce (дата обращения: 17.04.2017)

Как можно увидеть из данных таблицы, медианное значение остается прежним, при значительном уменьшении итогового портфеля наиболее крупных банков. Это можно объяснить тем, что крупные банки, возможно страдают в меньшей степени при уменьшении кредитной активности в стране, чем остальные, следовательно, они не спешат увеличивать свой совокупный портфель. Доля облигаций же в портфеле значительно выросла, как и доля акций если мы говорим о всех банках в целом. И есть причины утверждать, что данная тенденция сохраниться и в последующие несколько лет.

В данных условиях популярности вложений в акции и облигации, должен существенно возрасти рыночный риск банков. Тем не менее, большинство активов вложены в бумаги первоклассных эмитентов или государственные бумаги, в таком случае, рыночный риск не должен существенно возрасти с ростом инвестиций.

Далее рассмотрим более наглядно как изменилась структура портфеля банков входящих в топ-100 банков РФ. На рис. 3. Показано данное изменение в форме диаграммы.

Рис. 3. Изменения в структуре портфеля за 2015-2016 года

*Источник:* составлена на основе статьи Кошкарова А. Активные на бумаге / А. Кошкаров URL: http://www.rbc.ru/newspaper/2016/09/20/57dfc7ec9a7947f710eee4ce (дата обращения: 17.04.2017)

На диаграмме наглядно видно, что основную доля портфеля составляют суверенные и корпоративные облигации и на 3 месте стоят акции и долевые активы. Из этого можно сделать вывод о том, что риск действительно можем быть незначительным, так как суверенные облигации и обладают маленькой степенью риска, а корпоративные облигации выпускаются эмитентами первого эшелона и так же не представляют угрозы.

Итак, мы рассмотрели структуру инвестиционного портфеля банков России и тенденций его развития, причины некоторых изменений в инвестиционной деятельности банковского сектора России. На основании всего вышесказанного, можно сделать вывод о том, что банковский сектор постепенно выходит из кризиса и инвестиции сыграли в данном случае не последнюю роль.

## 3.2 Общая информация об ОАО «Альфа-Банк»

ОАО «Альфа-Банк» в настоящий момент является одним из ведущих универсальных банков в Российской Федерации. Банк начал осуществлять свою деятельность начиная с 1990 года и по настоящий момент предоставляет широкий спектр услуг как по обслуживанию физических и юридически лиц, так и инвестиционные услуги.

Для анализа был выбран именно этот банк по ряду причин и одна их них это тот факт, что в 2016 году ОАО «Альфа-банк» занял 7 место в рейтинге банков по величине активов. Далее представлен рейтинг банков по активам в который входят наиболее популярные у населения и признанные банки РФ. В табл. 9 представлен рейтинг российских банков по активам.

Таблица 9. Рейтинг банков РФ по активам.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Название банка | Ноябрь, 2016, тыс. рублей | Изменение, тыс. рублей | Изменение, % |
| 1 | Сбербанк России | 22 430 059 764,00 | -339 664 155,00 | -1,49 |
| 2 | ВТБ Банк Москвы | 9 615 416 476,00 | 188 511 626,00 | 2 |
| 3 | Газпромбанк | 5 059 405 426,00 | -140 627 144,00 | -2,7 |
| 4 | ВТБ 24 | 3 230 989 597,00 | 16 188 855,00 | 0,5 |
| 5 | ФК Открытие | 3 049 592 082,00 | -109 588 113,00 | -3,47 |
| 6 | Россельхозбанк | 2 776 521 069,00 | -1 547 032,00 | -0,06 |
| 7 | Альфа-Банк | 2 334 924 053,00 | 29 772 322,00 | 1,29 |

*Источник:* составлена на основании интернет ресурса URL: http://www.banki.ru/banks/ratings/ (Дата обращения 28.11.2016)

Как можно увидеть из таблицы суммарные активы банка на ноябрь составляют 2,334 млрд. рублей. При этом банк активно развивается и прирост активов составил 1,29% за ноябрь 2016 года.

Итоги деятельности, представленные в годовом отчете Альфа-Банка, показали, что руководство банка применяет продуманную стратегию управления и даже в условиях кризиса в банковской сфере и сокращения банковского сектора, Альфа-Банку удалось получить около 20% прибыли из всей прибыли банковского сектора в России. На эту цифру так же могло повлиять многочисленные банкротства в банковской сфере и общее уменьшение банковского сектора в России. По данным МСФО отчетности чистая прибыль ОАО «Альфа-банк» в 2016 году выросла в 15 раз по сравнению с прошлым годом и составила 480 млн долларов США.[[30]](#footnote-31)

На основании отчетности 2015 года имеются следующие данные об инвестиционной деятельности ОАО «Альфа-банк». Безрисковые транзакционные доходы в 2015 году выросли на 57,5% в рублях по сравнению с предыдущим годом, операционная прибыль до образования резервов составляла в 2015 1 270 млн долларов США, значительно превысив при этом показатель 2014 года.

Помимо этого, в 2015 году банк вошел в список системно значимых банков, составленный Центральным банков РФ. Этот список состоит из банков и других кредитных организаций, на которые приходится более чем 60% активов российского банковского сектора. Для включения в список системно значимых банков проводится оценка по таким критериям как объём активов, общий объём вкладов физических лиц по отношению ко вкладам в банковской системе, объем сделок на межбанковском секторе.

Что касается инвестиционной деятельность в Российской Федерации, в 2015 году ОАО «Альфа-банк» стал уполномоченным банков Программы поддержки инвестиционных проектов реализуемых на основе проектного финансирования. Данная программа направлена на повышение объёма инвестиций в развивающиеся отрасли предпринимательства, различные стартапы и инновационные проекты в том числе, что несомненно способствует развитию экономики РФ. Данная программа была принята в октябре 2014 года и суть ее состоит в том, что предприятиям приоритетных отраслей экономики будут выдаваться кредиты на льготных условиях.[[31]](#footnote-32)

Помимо этого, инвестиционный бизнес которые введет банк так же успешно развивается на рынках капитала, ценных бумаг с фиксированной доходностью, валютном и денежных рынках, несмотря на то, что основным направление деятельность все-таки является розничный бизнес.

По данным исследования Euromoney FX Survey 2015 ОАО «Альфа-банк» значительно вырос в рейтинге крупнейших банков мира по обороту на рынке Forex, и поднялся с 36 до 31 места в мире, что является большим достижением для российского банка, так как российским банкам достаточно трудно завоевать признание мирового сообщества. ОАО «Альфа-банк» до настоящего момент является единственным российским банков который входит в топ 50 данного рейтинга. Кроме того, Альфа-Банк поднялся сразу с 8-го до 4-го места по доле (6,69%) на рынке Forex Центральной и Восточной Европы, опередив мирового лидера Barclays.[[32]](#footnote-33)

Говоря о рынке акций, не смотря на тяжелое положение экономики на данный момент и непредсказуемое состояние, банк упрочил свои позиции, в частности:

1. Заметно существенное увеличение количества клиентов и расширение спектра услуг на рынке корпоративных ценных бумаг.

2. Банк представлен на всех ведущих биржах и практически на всех торговых площадках на которых осуществляется оборот российских ценных бумаг.

3. Представители Альфа-Банка входят в различные комитеты регулирующие торговые отношения и осуществляющие деятельность, направленную на развитие российского рынка корпоративных ценных бумаг.

4. Один из первых банков, разработавших платформу для торговли ценными бумагами через интернет «Альфа-Директ», программа была разработана в 2000 году.[[33]](#footnote-34)

Альфа-Банк открыл многочисленные филиалы и отделения в Лондоне и Нью-Йорке. Дочерняя компания Альфа-Банка в Лондоне — Alfa Securities получила лицензию Securities and Futures Authority Ltd. (SFA) британской государственной комиссии по регулированию операций с ценными бумагами и фьючерсами, что является большой честью.

В первый раз после финансового кризиса 1998 года лицензию SFA получила дочернее предприятие российского банка. Аккредитация Securities and Futures Authority Ltd. дает право Alfa Securities на организацию сделок с ценными бумагами и реализацию проектов в области корпоративного финансирования на территории Великобритании и всех стран Европейского Союза, что значительно расширяет возможности банка для инвестиционной деятельности.

Помимо всего прочего, банк уже на протяжении многих лет занимает лидирующее положение на рынке ценных бумаг с фиксированной доходностью. Помимо этого, важно выработать алгоритм взаимодействия филиалов и центрального офиса в сфере инвестиций. Необходимо провести потоки инвестиционного бизнеса в регионы, благодаря взаимодействию заместителя управляющего отдела по инвестиционным вопросам, а так же профессионального менеджера по работе с клиентами и профессиональной команды из центрального офиса с аналогичными должностными лицами филиалов.

Проводя анализ инвестиционной деятельности Альфа-Банка можно выделить следующие основные направления осуществления данной деятельности:

• корпоративное финансирование;

• работа на рынке акций;

• работа на валютных и финансовых рынках;

• работа на рынках ценных бумаг с фиксированным доходом.

Обратимся далее к финансовой отчетности ОАО «Альфа-Банк». Согласно данным финансовой отчетности ОАО «Альфа-банка», прибыль в 2015 году достигла отметки 438 254 501 тыс. рублей что незначительно меньше чем в прошлом году, но учитывая тяжелое экономическое положение в России и в частности в банковском секторе, данный результат можно считать весьма удачным. Удержание прибыли на одной уровне свидетельствует о стабильности и надежности банка. Рассмотрим подробнее динамику прибыли банка за период с 2009 по 2015 год.[[34]](#footnote-35)

Рис. 4 Динамика прибыли «Альфа-Банка» за 2009-2015 года

*Источник:* составлена на основании финансовой отчётности «Альфа-Банка» за период с 2009 по 2016 год.

Как известно 2008-2009 годы были наиболее тяжелыми для экономики России так как это был самый разгар финансового кризиса, и не удивительно что прибыль банка была отрицательна. Те мне менее, в уже в 2010 году компания вышла в плюсе. Начиная с 2011 года вплоть до 2014 прибыль компании стабильно росла что свидетельствует о хорошей жизнеспособности банка и способности приспосабливаться к изменяющимся условия финансовой среды. На основании этого, можно сделать вывод о том, что инвестирования при помощи «Альфа-Банка» вполне надежная деятельность.

При этом мы модем наблюдать рост количества активных клиентов, особенно инвесторов, что свидетельствует о стабильности и надежности инвестиционной политики банка, и эффективной стратегии управления портфелем.

Рассмотрим подробнее прибыль от размещения в ценные бумаги:



Рис. 5 Динамика прибыли от вложения в ценные бумаги «Альфа-Банка» за период 2009-2015 года

*Источник:* составлена автором на основании бухгалтерской отчетности «Альфа-Банка»

Начиная с 2009 года и по 2013 прибыль компании от данного вида деятельности была стабильна на уровне около 6000000 тыс рублей. Даже не смотря на общее падение прибыли в 2009 году, прибыль от инвестиций была стабильной. В 2014 году наблюдался небольшой спад, а в 2015 году наблюдался заметны рост.[[35]](#footnote-36) Данный рост обусловлен активным применением и развитием платформы для онлайн торгов «Альфа-Директ».

В заключении хотелось бы сказать, что «Альфа-банк» является одним из наиболее передовых и развитых банков России как в классических банковских видах деятельность такие как розничное и корпоративное кредитование, так и в инвестиционных видах деятельности. На мой взгляд, если у потребителя возникнет желание инвестировать свой капитал в активы банка, это будет весьма удачным решением, так как существует весьма высокая гарантия получения стабильной прибыли на протяжении ряда лет.

## 3.3 Анализ инвестиционной деятельности банка

Рассмотрим подробнее инвестиционную деятельность банка. Как было сказано ранее, инвестиционные услуги банка можно подразделить на несколько видом и в том числе банк может выступать в качестве брокера, консультанта и посредника. Рассмотрим подробнее какие инвестиционные услуги предоставляет банк для своих клиентов:

Таблица 10. Структура инвестиционных услуг банка

|  |  |
| --- | --- |
| Название услуги | Характеристика и виды |
| Паевые инвестиционные фонды | Возможность через банк внести свои средства в паевые инвестиционные фонды на неограниченный срок. При этом доступна интернет платформа «Альфа-Клик» для покупки паев. При этом утоняется что доходность от ПИФов не является гарантированной. |
| Инвестиции в драгоценные металлы | Открытие металлических счетов в банке. |
| Брокерские услуги | У банка разработана собственная программа для онлайн трейдинка «Альфа-Директ», которая позволяет осуществлять контроль над своими финансовыми активами в режиме реального времени. При этом клиенты получают собственный торговый терминал, возможность разработки торговых роботов и постоянная техническая поддержка и финансовые консультации. |

Продолжение таблицы 10

|  |  |
| --- | --- |
| Управление частным капиталом | Разновидность доверительных услуг по управлению капиталом и консультациями по вложению средств |
| Инвестиции с защитой капитала | - инвестиционный счет (инвестирование средств в российские ценные бумаги с высокой степенью надежности)  - инвестиционно-страховые программы (высокий коэффициент участия и юридическая и страховая защита средств) |
| Инвестиции в малый бизнес | Доходность до 30%, использование системы Альфа-Поток, которая исключила из инвестиционного процесса сам банк как таковой оставив только инвестора и получателя инвестиций в лице малого бизнеса. |

*Источник:* составлена на основе официального сайта ОАО «Альфа-Банк» URL: https://alfabank.ru/make-money/investments/ (Дата обращения: 20.04.2017)

Как можно увидеть из таблицы, банк предоставляет широкий спектр услуг для пользователей для вложения своих средств.

Что касается инвестиционной деятельности банка в качестве инвестора, то, как изложено в ежеквартальном отчете акционерного общества «Альфа-Банк», основной инвестиционной целью банка является управление ликвидностью. В банке осуществляется контроль ликвидности за счет составления адекватного портфеля краткосрочных активов, который в основном состоит из ликвидных ценных бумаг, входящих в Ломбардный список Банка России. При этом в портфеле так же присутствуют и депозиты в других банках и другие межбанковские инструменты. Сформированный и активно управляемый банком портфель ценных бумаг также используется им в качестве обеспечения для внутридневного овердрафта по счетам ностро, предоставляемого Центральным банком РФ.

Поддержка ликвидности банка осуществляется следующим образом, около 10% активов банка находятся в денежной или эквивалентно денежной форме (состояние на 2013 год) при этом банк держит инвестиционный портфель высоколиквидных бумаг в размере 1,3 млрд долл. США.[[36]](#footnote-37)

Проследим общую динамику вложения в финансовые активы ОАО «Альфа-Банка» за последние несколько лет.

Таблица 11. Финансовые активы ОАО «Альфа-Банка» за период в 2014 – 2017 гг в тыс. руб.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Название актива | 01.01.2017 | 01.01.2016 | 01.01.2015 | 01.01.2014 |
| Всего активов: | 2 246 840 199 | 2 058 558 855 | 2 157 376 149 | 1 477 289 213 |
| Денежные средства и их эквиваленты | 83 834 980 | 92 549 420 | 104 917 438 | 46 947 689 |
| Обязательные резервы в Центральном Банке | 15 106 366 | 9 116 510 | 13 537 822 | 10 311 461 |
| Чистые вложения в ценные бумаги и другие финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи | 209 630 077 | 190 263 930 | 110 149 529 | 80 851 936 |
| Чистые вложения в ценные бумаги, удерживаемые для погашения | 115 260 664 | 83 743 599 | 55 606 635 | 0 |

*Источник:* финансовая отчетность ОАО «Альфа-Банк» на официальном сайте компании.URL: https://alfabank.ru/f/1/about/annual\_report (Дата обращения: 20.04.2017)

Как можно заметить, активы банка в целом не отличатся особой устойчивостью, что модно сказать и об денежных средствах и обязательных резервах в Центрально Банке. Данные финансовые показатели постоянном меняются и года в год, и не обладают никакой особой динамикой. В отличии от чистых вложений в ценные бумаги которые стабильно растут из года в год остаточно большими темпами. По сравнению с 2015 годов их количество возросло на 207%.

Доминирующей статьей является строка чистых вложения в ценные бумаги и другие финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи. Они занимают от 5% до 9% от общего числа активов банка. Примерно вдвое отстают от них чистые вложения в ценные бумаги, удерживаемые для погашения, но тем не менее так же составляют большую долю в активах.

Банк производит вложения в долговые ценные бумаги и долевое, Которые в свою очередь на 01.01.2017 и 01.01.2016 составляли 175 330 507 тыс. руб и 34 761 496 тыс. руб соответственно. Рассмотрим подробнее вложения в какого рода ценные бумаги производит вложения ОАО «Альфа-Банк».

Таблица 12. Структура чистых вложений в ценные бумаги для продажи за 2016-2017 года в тыс. руб.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Виды ценных бумаг | 01.01.2017 | 01.01.2016 |
| Долговые ценные бумаги: | | |
| Российские государственные облигации: |  |  |
| - в российских рублях  - в долларах США  - в евро | 13 817 938  15 017 282  1 864 995 | 10 239 249  1 875 544 |
| Еврооблигации иностранных государств (долл. США) | 49 874 263 | 94 591 194 |
| Еврооблигации кредитных организаций: |  |  |
| - в долларах  - в евро | 49 285  2 431 | 433 225  0 |
| Еврооблигации в иностранных компаниях: |  |  |
| - в рублях  - в долларах  - евро | 0  69 107 313  6 987 838 | 100 803  36 362 152  5 571 017 |
| Облигации в кредитных организациях (в рублях) | 354 | 382 057 |
| Корпоративные облигации (в рублях) | 18 608 808 | 10 154 634 |
| Долевые ценные бумаги | | |
| Акции в кредитных организациях (в рублях) | 1 536 699 | 1 536 699 |
| Акции финансовых организаций |  |  |
| - в российских рублях  - в долларах США  - в евро | 13 504  5 754 276  8 411 257 | 124 747  6 916 492  10 505 283 |
| Акции нефинансовых организаций (в рублях) | 1 136 226 | 1 021 697 |
| Итого: | 192 184 468 | 179 814 803 |

*Источник:* Источник: финансовая отчетность ОАО «Альфа-Банк» на официальном сайте компании.URL: https://alfabank.ru/f/1/about/annual\_report (Дата обращения: 20.04.2017)

Можно заметить, что банк старается диверсифицировать свой портфель вкладываясь даже в российские государственные облигации в разных валютах, так как курс меняется постоянно, это помогает снизить валютный риск.

Еще более очевидная тенденция — это вложение в иностранные ценные бумаги, причем вложения в таковые намного превышают вложения в государственные облигации РФ. Это можно объяснить тем, что в России государственные ценные бумаги не являются гарантом получения прибыли. Именно поэтому вложения даже в облигации иностранных компаний в 6 раз превышают вложения в российские ценные бумаги.

Из этого можно сделать вывод о том, что возможно портфель банка является достаточно агрессивным, и не консервативной направленности вложения в государственные бумаги. Но в действительности, сказать очень трудно, так как федеральные облигации не являются достаточно надежным инструментом и возможно стратегия вложений в иностранные эмитенты является более надежной.

Тем не менее, в данном случае мы рассматривали именно бумаги для продажи, это может объяснять маленькую долю вложений в облигации РФ так как продажа бумаг подразумевает получение прибыли от спекуляций, а иностранные бумаги являются в какой-то мете более ликвидными и обладают большим разбросом изменения в ценах, следовательно, большей доходностью. Иными словами, продавать и зарабатывать на перепродажах государственных облигаций не имеет смысла в данном случае

Теперь, рассмотрим подробнее чистые вложений в бумаги для удержания до срока из погашения. Данный вид вложений будет больше характеризовать стратегию банка по получения дохода к определенному сроку.

Таблица 13. Чистые вложения в ценные бумаги удерживаемые до срока погашения, тыс. руб.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Виды ценных бумаг | 01.01.2017 | 01.01.2016 |
| Облигации Банка России | 0 | 0 |
| **Корпоративные облигации в т. ч.** | **22 951 309** | **3 898 007** |
| Цветная металлургия | 0 | 1 005 414 |
| Черная металлургия | 2 325 396 | 0 |
| Финансовые институты | 1 331 289 | 0 |
| Торговля и ритейл | 13 160 998 | 2 892 593 |
| Пищевая промышленности | 5 753 970 | 0 |
| Другие отрасли | 379 656 | 0 |
| **Еврооблигации иностранных компаний в т. ч.** | **78 304 297** | **76 539 713** |
| - в российских рублях  - в долларах США  - в евро | 3 999 417  72 116 569  2 188 311 | 3 960 342  72 579 371  0 |
| Итого: | 101 255 606 | 80 436 720 |

*Источник:* Источник: финансовая отчетность ОАО «Альфа-Банк» на официальном сайте компании.URL: https://alfabank.ru/f/1/about/annual\_report (Дата обращения: 20.04.2017).

Облигации банка России как можно заметить не являются объектом инвестиций в ОАО «Альфа-Банк», но тем не менее по сравнению с 2016 годом инвестиции в корпоративные облигации значительно возросли и вырос спектр отраслей промышленности, в которые были произведены сложения.

Доля еврооблигаций иностранных компаний, как и в 2016 году занимает в 2017 большую долю инвестиций компании около 80% в 2017 и около 95% в 2016. Видно, что стратегия вложений немного поменялась и компании старается вкладывать большие средства в отечественные в компании.

Исходя из этого, можно сделать вывод о том, что в процессе формирования портфеля инвестиций банк придерживается консервативной стороны, инвестирую в проверенные ценные бумаги надежных эмитентов. При этом банк старается диверсифицировать свой портфель инвестирую в разные валюты, так как существует и валютный риск.

За 2017 год заметно увеличилось инвестирование в различные отрасли отечественной промышленности, что несомненно является большим достижением, так как, современное производство находится в России на стадии упадка, необходимы огромные инвестиции для поддержания производства и его обновление. Даже несмотря на то, что риск невозвратов в России очень большой и сам факт вложения денег в отрасли промышленности подразумевает длительный срок окупаемости, и намного легче вложить деньги в ликвидные активы и получать прибыль от спекуляций на рынке, чем заморозить деньги в инвестициях в каком-либо стартапе или инновационном предприятии, Альфа-Банк старается вкладывать средства в развитие металлургии, пищевой промышленности и так далее.

Подводя итоги, хотелось бы отметить, что ОАО «Альфа-Банк» обладает широким спектром инвестиций и выступает в качестве посредника между инвесторами и предприятиями посредством проектов, которые он разработал, что является очень актуальной темой в настоящее время. Банк остаточно мобильный и подстраивается под настоящие задачи и идет в ногу со временем, что несомненно является большим плюсом и гарантирует дальнейшее развития как инвестиционной, так и традиционно банковской активности.

# Заключение

Инвестиционная деятельность банков действительно является достаточно противоречивой, но одновременно важной и инверсной темой исследования. В разных странах подход к данной деятельности разный, и два основных подхода были рассмотрены в данной работе. Центральных понятием в инвестиционной деятельности практически любой организации, в том числе банка, является формирование оптимального инвестиционного портфеля, соответствующего целям инвестирования. Это трудоемкий процесс, который так же можно организовать совершенно по-разному, в зависимости от того, каких целей хочет добиться инвестор. В работе были рассмотрены основные подходы к формированию портфеля инвестиций и выбору стратегии инвестирования.

Помимо этого, били сделаны выводы и проведено сравнение применения данных методов на практике, и целесообразность применения зарубежных методов на российском рынке. К сожалению, российский рынок во многом отличается от зарубежных, и многие методы оказываются несостоятельны применительно к российской конъюнктуре.

В данной работе были рассмотрены теоретические основы инвестиционной деятельности коммерческий банков в частности на основе портфельного инвестирования. Были рассмотрены основные виды инвестиционных портфелей, правовая основа инвестиционной деятельности, и способы расчёта эффективности инвестиционного портфеля.

В первой части работы были приведены теоретические выкладки о самом понятии инвестиционной деятельности банка и инвестиционном портфеля. Охарактеризованы основные стадии формирования портфеля, выбора стратегии и классификации основных видов портфелей. Далее были приведены паровые основы функционирования инвестиционной деятельности в России.

Во второй главе был сделан переход непосредственно к инвестиционному портфелю и способам оценки его эффективности, а конкретнее оценки риска и доходность и сочетания этих факторов через модель Марковица. Так же были рассмотрены другие модели и факторы, которые должны быть учтены при составлении инвестиционного портфеля.

Далее была охарактеризован деятельность банков на российском рынке ценных бумаг, в особенности деятельность ОАО «Альфа-Банк». Проанализирована отчетность банка за период 2008 – 2016 гг.

Помимо этого, были сделаны следующие выводы:

- проанализированы черты двух основных подходов к организации банковской деятельности на основе зарубежного опыта, и подробно описан опыт организации российской банковской деятельности, и выявлено что российская системы в основном придерживается смешанного типа банковских услуг;

- правовые основы начали зарождаться одновременно с зарождением банковской системы в России не так давно, и законодательная база еще должна пройти достаточно долгий путь для того, чтобы достичь уровня высокоразвитых стран;

- банковские инвестиции занимают значительную долю в ВВП страны, и в том числе в самой банковской деятельности, что говорит об активности банков в вопросе инвестиций;

- существует большое количество классификаций портфелей, стратегий их составления и так далее, в работе были рассмотрена основные из них;

- в работе так же были рассмотрена стадии формирования портфеля и факторы, которые могли бы на него повлиять, основной вывод состоит в том, что главной ступенью в формировании портфеля является выбор наилучшей стратегии и соотношения доходности и рисков, так как именно от этого зависит, какова будет структура портфеля и стиль управления им;

- так же подробно была рассмотрена оценка эффективности портфеля, которая состоит в оценке рисков и доходности, а также их оптимального соотношения в модели Марковица, которая является основой для многих последующих моделей, и не смотря на трудоемкость неприменимость в настоящее время, она все так же актуальна на теоретическом уровне;

- помимо этого, было проведено сравнение возможности применения теоретического аппарата на практике, в особенности зарубежных теорий на российском рынке, и главный вывод здесь, что для российской действительности, многие теории неприменимы по ряду причин, в особенности потому, что конъюнктура рынка в России непредсказуемы и на нее влияют не столько рыночные законы, сколько социальные, политические и общеэкономические факторы;

- далее в работы было рассмотрено современное состояние на рынке банковских инвестиций и были сделаны следующие выводы:

1) на данный момент в банковском кризисе страны наблюдается кризис, в частности падение кредитной активности населения, следовательно, общие инвестиции банков возросли, так как необходимо поддерживать уровень ликвидности

2) даже крупные банки в основном придерживаются консервативной политики при формировании портфеля, так как на рынке существует большие риски и при увеличении объёма инвестиций они возрастают. Чтобы нивелировать данный рост рисков, банки стараются вкладывать только в бумаги надежных эмитентов и государственные ценные бумаги.

- говоря непосредственно об ОАО «Альфа-Банке», чья деятельность была рассмотрена в данной работе, банк отличается яркой инвестиционной активностью, причем и в качестве эмитента ценных бумаг, так и инвестора и посредника, так как обладает широким спектром инвестиционных услуг, в инвестировании так же придерживается консервативной идеи о формировании портфеля.

В заключении хотелось бы сказать, что целью данной работы было проанализировать процесс формирования инвестиционного портфеля и особенностей данного процесса, а также на примере посмотреть, как это происходит в действительности. Для этих целей была подробно рассмотрена инвестиционная деятельность ОАО «Альфа-Банк», проанализирована его отчетность и были сделаны выводы о структуре инвестиционного портфеля. Поставленная цель работы была достигнута, как и поставленные задачи.

# Список литературы

Нормативно-правовые акты

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая)
2. Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» от 02.12.90 г. № 395 – ФЗ
3. Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 27.06.02 г. № 86 -ФЗ 4. Федеральный закон №5 ФЗ от 26 января 2007 года «О внесении изменений в статью 1062 части второй Гражданского кодекса Российской федерации.
4. Федеральный закон «О валютном регулировании и валютном контроле» от 10 декабря 2003 г. №173-ФЗ
5. Постановление Правительства РФ (ред. от 01.11.2016) "Об утверждении Программы поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации на основе проектного финансирования" от 11.10.2014 N 1044

Монографии, учебники и учебные пособия

1. Андрианов А. Ю., Валдайцев С. В., Воробьев П. В. [и др.] Инвестиции: учебник для бакалавров / В. В. Ковалев, В. В. Иванов, В. А. Лялин. – 2-3 изд., перераб и доп. – Москва.: Проспект, 2014. – 464 с.
2. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учеб. Пособие / И. Т. Балабанов. -3‑е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 528 с.
3. Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент: учебное пособие. / В. В. Бочаров. - Изд. «Питер». 2000 г. - 160 с.
4. Лаврушина О. И. Банковское дело / О. И. Лаврушин. – М.: Финансы и статистика. 2003. - 672 с.
5. Лялин В. А., Воробьев П. В. Рынок ценных бумаг: учебник /Лялин В. А. - 2-е изд., перераб. и доп.- М.: ПРОСПЕКТ, 2014. – 400 с.
6. Образцов М. В. Инвестиционная и эмиссионная деятельность банков на рынке ценных бумаг: российская модель. Учебное пособие. / М. В. Образцов. – СПб.: Изд. СПБГУЭФ, 1997 г. – 243 с.
7. Синки Дж. Ф Управление финансами в коммерческих банках / Дж. Ф. Синки. Пер. с англ.; Под общ. Ред. Лукашевича. – СПб, 1994. – 937 с.
8. Ширинская Е. Б., Пономарева Н. А., Купчинский В. А. Финансово-Аналитическая служба в банке. Практическое пособие. / Е. Б. Ширинская. - М.: ФКБ-ПРЕСС. 1998 г. - 144 с.

Статьи в журналах и других периодических изданиях

1. Бакрунов Ю.О. Проблемы эффективного управления инвестиционным портфелем/ Ю.О. Бакрунов // Региональная экономика: теория и практика. - 2007. №5. С. 70-78
2. Еронова В.Н., Бикулов Г.P. Инвестиционные стратегии банка на рынке ценных бумаг: анализ совокупных портфелей крупнейших российских банков   
   / В. Н. Еронова., Г.P. Бикулов // Финансы и кредит. - 2008. №38 (326). С. 28-36.
3. Буркова А. Ш. Соотношение инвестиционного и коммерческого банкинга / А. Ш Буркова // Дайджест-финансы. - 2010. №10. С. 19 - 22.
4. Голодова Ж. Г., Саркисов А. Р. Формирование инвестиционного портфеля коммерческого банка: учет показателей позиционирования эмитентов на фондовом рынке / Ж. Г. Голодова А. Р. Саркисов // Финансы и кредит. - 2012. №35 (515). С. 24-29
5. Дадашева О. Ю. Инвестиционная банковская деятельности и ее основные направления / О. Ю. Дадашева // Банковское дело. - 2014. №5 (245). С. 52-57.
6. Орлов А. А. Методика определения экономической эффективности инвестиционного портфеля / А. А. Орлов // Транспортное дело России. - 2009. №4. С. 86-88.
7. Распопова Е. А. Особенности и тенденции осуществления портфельных инвестиций коммерческих банков РФ / Е. А Распопова // Вестник ЧелГУ. - 2009. №1. С. 110-115.
8. Резников А. В. Общая проблематика инвестиционной деятельности кредитных организаций / А. В. Резников// Деньги и Кредит. - 2010. №1. С. 54-58.
9. Смирнова М. С. Портфельное инвестирование в системе управления активами банка / М. С. Смирнова // Пространство экономики. - 2008. №2-3. С. 163-166.

Статистические сборники и отчеты

1. Годовой отчет Банка России за 2016 год / Центральный Банк Российской Федерации. 2017. – М., 2017. – 373 с.
2. Годовой отчет Банка России за 2015 год / Центральный Банк Российской Федерации. 2016. – М., 2016. – 325 с.
3. Обзор банковского сектора за III квартал 2016 года / Национальное рейтинговое агентство. 2016. – М., 2016. – 20 с.

Электронные ресурсы и документы

1. Консолидированная промежуточная сокращенная финансовая отчетность подготовленная в соответствии с международными стандартами финансовой отёчности (МСФО) (неэрудированные данные) 30 сентября 2016 года. Режим доступа: https://alfabank.ru/f/1/about/annual\_report/msfo/msfo16\_3.pdf (Дата обращения: 20.04.2017)
2. Консолидированная финансовая отчетность с аудиторским заключением независимого аудитора за год, закончившийся 31 декабря 2016 года / ВТБ URL: http://www.vtb.ru/upload/iblock/9bb/report\_y16\_rus\_20170302.pdf
3. Годовой отчет Банка ОАО «Альфа-Банк» за 2015 год. Режим доступа: https://alfabank.ru/f/1/about/annual\_report/AB\_AR\_2015-WEB.pdf (Дата обращения: 18.04.2017)
4. Годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность ОАО «Альфа-Банк» за 2016 год. Режим доступа: https://alfabank.ru/f/1/about/annual\_report/ALFA-BANK\_AZ\_RSBU\_2016.pdf (Дата обращения: 24.04.2017)
5. Гребенюк А., Коршунова Е., Максимов В. Фундаментальный и технический анализ: интеграция двух подходов / А. Гребенюк URL: http://www.tevola.ru/book/novichok/fundamentalnyj-i-tekhnicheskij-analiz-integratsiya-dvukh-podkhodov.html (Дата обращения: 01.05.2017).
6. Кошкаров А. Активные на бумаге / А. Кошкаров URL: http://www.rbc.ru/newspaper/2016/09/20/57dfc7ec9a7947f710eee4ce (дата обращения: 17.04.2017)
7. Обзор банковского сектора Российской Федерации за 2015 год. Аналитические показатели (Интернет-версия) / Центральный Банк Российской Федерации. URL: https://www.cbr.ru/analytics/bank\_system/obs\_1601.pdf (дата обращения 04.12.2016)
8. Показатели деятельности кредитных организаций: Информация по размещенным кредитными организациями средствам [Электронный ресурс] // Центральный банк Российской Федерации URL: http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=pdko\_sub (дата обращения: 15.04.2017)
9. Слабый спрос на кредиты стимулирует аппетит российских банков к риску: Российский банковский сектор: прогноз до 2020 года [Электронный ресурс] // АКРА. 2017. URL: https://www.acra-ratings.ru/research/176 (дата обращения: 01.05.2017)
10. FX Survey 2015: results index / Euromoney magazine URL: http://www.euromoney.com/Article/3452355/FX-Survey-2015-results-index.html (Дата обращения: 20.03.2017)

1. Образцов М. В. Инвестиционная и эмиссионная деятельность банков на рынке ценных бумаг: российская модель. Учебное пособие / М. В. Образцов. – СПб.: Изд. СПБГУЭФ, 1997 г. - С. 16. [↑](#footnote-ref-1)
2. Образцов М. В. Инвестиционная и эмиссионная деятельность банков на рынке ценных бумаг: российская модель. Учебное пособие / М. В. Образцов. – СПб.: Изд. СПБГУЭФ, 1997 г. - С. 27. [↑](#footnote-ref-2)
3. Федеральный закон от 02 декабря 1990 г. №395-I (ред. от 30.09.2013) «О банках и банковской деятельности» // Собрание законодательства РФ. – 1996. - №6. - ст. 492. С. 21 [↑](#footnote-ref-3)
4. Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. №39-ФЗ (ред. от 23.07.2013) «О рынке ценных бумаг» // Собрание законодательства РФ. – 1996. - №17. - ст. 1918 с. 67. [↑](#footnote-ref-4)
5. Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. №39-ФЗ (ред. от 12.12.2011) «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // Собрание законодательства РФ. – 1999. - №9. - ст. 1096. С. 41. [↑](#footnote-ref-5)
6. Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. №39-ФЗ (ред. от 12.12.2011) «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // Собрание законодательства РФ. – 1999. - №9. - ст. 1096. 41. [↑](#footnote-ref-6)
7. Распопова Е. А. Особенности и тенденции осуществления портфельных инвестиций коммерческих банков РФ / Е. А Распопова // Вестник ЧелГУ. - 2009. №1. С. 110. [↑](#footnote-ref-7)
8. Лаврушина О. И. Банковское дело / О. И. Лаврушина. - М.: Финансы и статистика. 2003. С. 490. [↑](#footnote-ref-8)
9. Дадашева О. Ю. Инвестиционная банковская деятельности и ее основные направления / О. Ю. Дадашева // Банковское дело. - 2014. №5 (245). С. 52. [↑](#footnote-ref-9)
10. Андрианов А. Ю., Валдайцев С. В., Воробьев П. В. [и др.] Инвестиции: учебник для бакалавров / В. В. Ковалев, В. В. Иванов, В. А. Лялин. – 2-3 изд., перераб и доп. – Москва.: Проспект, 2014. – С. 354. [↑](#footnote-ref-10)
11. Смирнова М. С. Портфельное инвестирование в системе управления активами банка / М. С. Смирнова // Пространство экономики. - 2008. №2-3. С. 163. [↑](#footnote-ref-11)
12. Бакрунов Ю.О. Проблемы эффективного управления инвестиционным портфелем/ Ю.О. Бакрунов // Региональная экономика: теория и практика. - 2007. №5. С. 72. [↑](#footnote-ref-12)
13. Ширинская Е. Б., Пономарева Н. А., Купчинский В. А. Финансово-Аналитическая служба в банке. Практическое пособие. / Е. Б. Ширинская. - М.: ФКБ-ПРЕСС. 1998 г. - С. 17 [↑](#footnote-ref-13)
14. Лялин В. А., Воробьев П. В. Рынок ценных бумаг: учебник /Лялин В. А. - 2-е изд., перераб. и доп.- М.: ПРОСПЕКТ, 2014. – С. 296. [↑](#footnote-ref-15)
15. Орлов А. А. Методика определения экономической эффективности инвестиционного портфеля // ТДР. 2009. №4. – С. 87. [↑](#footnote-ref-16)
16. Орлов А. А. Методика определения экономической эффективности инвестиционного портфеля // ТДР. 2009. №4. – С. 88. [↑](#footnote-ref-17)
17. Лялин В. А., Воробьев П. В. Рынок ценных бумаг: учебник /Лялин В. А. - 2-е изд., перераб. и доп.- М.: ПРОСПЕКТ, 2014. – С. 306. [↑](#footnote-ref-18)
18. Лялин В. А., Воробьев П. В. Рынок ценных бумаг: учебник /Лялин В. А. - 2-е изд., перераб. и доп.- М.: ПРОСПЕКТ, 2014. – С. 306. [↑](#footnote-ref-19)
19. 11. Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент: учебное пособие. / В. В. Бочаров. - Изд. «Питер». 2000 г. – С. 113. [↑](#footnote-ref-20)
20. Гребенюк А., Коршунова Е., Максимов В. Фундаментальный и технический анализ: интеграция двух подходов / А. Гребенюк URL: http://www.tevola.ru/book/novichok/fundamentalnyj-i-tekhnicheskij-analiz-integratsiya-dvukh-podkhodov.html (Дата обращения: 01.05.2017). [↑](#footnote-ref-21)
21. Годовой отчет Банка России за 2016 год / Центральный Банк Российской Федерации. 2017. – М., 2017. – С. 73. [↑](#footnote-ref-22)
22. Кошкаров А. Активные на бумаге / А. Кошкаров URL: http://www.rbc.ru/newspaper/2016/09/20/57dfc7ec9a7947f710eee4ce (дата обращения: 17.04.2017) [↑](#footnote-ref-23)
23. Консолидированная финансовая отчетность с аудиторским заключением независимого аудитора за год, закончившийся 31 декабря 2016 года / ВТБ. URL: http://www.vtb.ru/upload/iblock/9bb/report\_y16\_rus\_20170302.pdf [↑](#footnote-ref-24)
24. Кошкаров А. Активные на бумаге / А. Кошкаров URL: http://www.rbc.ru/newspaper/2016/09/20/57dfc7ec9a7947f710eee4ce (дата обращения: 17.04.2017) [↑](#footnote-ref-25)
25. Кошкаров А. Активные на бумаге / А. Кошкаров URL: http://www.rbc.ru/newspaper/2016/09/20/57dfc7ec9a7947f710eee4ce (дата обращения: 17.04.2017) [↑](#footnote-ref-26)
26. Кошкаров А. Активные на бумаге / А. Кошкаров URL: http://www.rbc.ru/newspaper/2016/09/20/57dfc7ec9a7947f710eee4ce (дата обращения: 17.04.2017) [↑](#footnote-ref-27)
27. Показатели деятельности кредитных организаций: Информация по размещенным кредитными организациями средствам [Электронный ресурс] // Центральный банк Российской Федерации. URL: http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=pdko\_sub (дата обращения: 15.04.2017) [↑](#footnote-ref-28)
28. Слабый спрос на кредиты стимулирует аппетит российских банков к риску: Российский банковский сектор: прогноз до 2020 года [Электронный ресурс] // АКРА. 2017.URL: https://www.acra-ratings.ru/research/176 (дата обращения: 01.05.2017) [↑](#footnote-ref-29)
29. Кошкаров А. Активные на бумаге / А. Кошкаров URL: http://www.rbc.ru/newspaper/2016/09/20/57dfc7ec9a7947f710eee4ce (дата обращения: 17.04.2017) [↑](#footnote-ref-30)
30. Консолидированная промежуточная сокращенная финансовая отчетность подготовленная в соответствии с международными стандартами финансовой отёчности (МСФО) (неаудированные данные) 30 сентября 2016 года. URL: <https://alfabank.ru/f/1/about/annual_report/msfo/msfo16_3.pdf> (Дата обращения: 20.04.2017) [↑](#footnote-ref-31)
31. Постановление Правительства РФ N 1044 (ред. от 01.11.2016) "Об утверждении Программы поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации на основе проектного финансирования" от 11.10.2014. [↑](#footnote-ref-32)
32. FX Survey 2015: results index / Euromoney magazine URL: http://www.euromoney.com/Article/3452355/FX-Survey-2015-results-index.html (Дата обращения: 20.03.2017) [↑](#footnote-ref-33)
33. Годовой отчет Банка ОАО «Альфа-Банк» за 2015 год. URL: <https://alfabank.ru/f/1/about/annual_report/AB_AR_2015-WEB.pdf> (дата обращения: 18.04.2017) [↑](#footnote-ref-34)
34. Годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность ОАО «Альфа-Банк» за 2016 год.URL: <https://alfabank.ru/f/1/about/annual_report/ALFA-BANK_AZ_RSBU_2016.pdf> (Дата обращения: 24.04.2017) [↑](#footnote-ref-35)
35. Годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность ОАО «Альфа-Банк» за 2016 год.URL: <https://alfabank.ru/f/1/about/annual_report/ALFA-BANK_AZ_RSBU_2016.pdf> (Дата обращения: 24.04.2017) [↑](#footnote-ref-36)
36. Официальный сайт ОАО «Альфа-Банк». [Электронный ресурс]URL: https://alfabank.ru/press/news/2013/9/2/32089.html (Дата обращения: 01.05.2017) [↑](#footnote-ref-37)