

Костина Юлия Александровна,

магистрант Института экономики и предпринимательства ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский Нижегородский государственный университет им. Н. И. Лобачевского», г. Нижний Новгород

kostina-julia7@yandex.ru



Аникин Александр Вячеславович,

кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита Института экономики и предпринимательства ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский Нижегородский государственный университет им. Н. И. Лобачевского», г. Нижний Новгород

alexan801@mail.ru

Оценка эффективности инвестиционного портфеля долговых ценных бумаг ПАО «Сбербанк России»

Аннотация. Статья посвящена анализу эффективности инвестиционной деятельности ПАО «Сбербанк России». Авторами рассмотрено четыре сценария динамики реальной доходности портфеля долговых ценных бумаг ПАО «Сбербанк России» на перспективу. С учетом сформированных сценариев авторы формулируют предложения по структуре инвестиционного портфеля.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная деятельность, портфель ценных бумаг, структура, анализ.

Раздел: (04) экономика.

Сбербанк России, выступая крупнейшим финансовым посредником РФ, привлекает капитал через пассивные операции и реализует его вложение благодаря осуществлению вложений в соответствующие активы. Несмотря на то что традиционно основным доходным активом коммерческого банка выступает ссудная задолженность, доходные вложения в ценные бумаги и финансовые инструменты также формируют определённую долю доходов кредитной организации. Эффективное и разумное проведение инвестиционных вложений, соблюдение основополагающих принципов инвестирования влияет на результативность банковской деятельности как одного банка, так и банковского сектора в целом.

Научная проблематика, посвященная инвестиционной банковской деятельности крупнейшего игрока российского банковского рынка, активно исследуется отечественными учеными-экономистами. В частности, А. Г. Мурашов проводит анализ инвестиционной деятельности ПАО «Сбербанк России» и характеризует основные направления его инвестиционного процесса [1]. Детальный анализ инвестиционного бизнеса ПАО «Сбербанк России» осуществляет Е. В. Радченко [2]. Взаимосвязь инвестиционной деятельности ПАО «Сбербанк России» и реального сектора экономики исследуют в своей работе Н. В. Спешилова и Е. А. Тараканова [3]. Однако, несмотря на наличие ряда работ, посвященных аналогичной тематике, исследовательская работа относительно вопросов эффективности инвестиционной деятельности ПАО «Сбербанк России» не является завершённой.

В целях дальнейшего развития исследований по отмеченной тематике нами был проведен анализ инвестиционного портфеля долговых ценных бумаг ПАО «Сбербанк

России» за 2016 и 2017 гг. По итогам анализа было разработано четыре сценария развития уровня реальной доходности портфеля ценных бумаг ПАО «Сбербанк России» на краткосрочную перспективу и была спрогнозирована доля финансовых вложений.

Анализ финансовых инструментов, входящих в портфель долговых ценных бумаг ПАО «Сбербанк России», позволяет сделать вывод, что указанный портфель относится к консервативному типу. В него входят преимущественно государственные и муниципальные ценные бумаги РФ и иностранных государств.

Портфель ценных бумаг Банка в 2017 г. на 98,49% был представлен долговыми инструментами. Основным назначением такого низкорискованного портфеля является сохранение ресурсов, которые могут быть мобилизованы для управления ликвидностью [4]. Условно инвестиционный портфель долговых ценных бумаг ПАО «Сбербанк России» можно разделить на три субпортфеля: долговые ценные бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток; долговые ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи; долговые ценные бумаги, удерживаемые до погашения.

Для того чтобы сказать, насколько эффективна инвестиционная деятельность ПАО «Сбербанк России» в отношении портфеля долговых ценных бумаг, необходимо оценить средневзвешенную реальную доходность по субпортфелям банка, по портфелю в целом и ее изменение (табл. 1).

Таблица 1

**Реальная доходность по портфелю долговых ценных бумаг
ПАО «Сбербанк России» [5]**

Субпортфели ценных бумаг	Реальная доходность, %		Изменение, Δ
	2016 г.	2017 г.	
1. Ценные бумаги, оцениваемые через прибыль или убыток	10,29	5,92	– 4,38
2. Ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи	7,59	6,50	– 1,09
3. Ценные бумаги, удерживаемые до погашения	6,29	5,62	– 0,67
Всего (средневзвешенная ставка)	7,34	6,27	–1,07

Из табл. 1 видно, что реальная средневзвешенная доходность в 2017 г. снизилась на 1,07% в результате снижения доходностей по всем трем субпортфелям ценных бумаг. Наибольшее падение доходности наблюдается у субпортфеля ценных бумаг, оцениваемых через прибыль или убыток, а именно на –4,37%.

В целях повышения эффективности инвестиционной деятельности Банка необходимо изменить структуру портфеля ПАО «Сбербанк России» путем увеличения средневзвешенной доходности. Данное предложение предусматривает выбор наиболее доходного субпортфеля ценных бумаг и наращивание его за счет других субпортфелей. В 2017 г. наибольшая доходность была у субпортфеля ценных бумаг, имеющихся в наличии для продажи (6,50%), следовательно, именно этот субпортфель необходимо нарастить в перспективном периоде

Рассмотрим доли вложений в портфель ценных бумаг в 2017 г. и предложим новую прогнозную долю на следующий краткосрочный период (см. табл. 2). Необходимо уменьшить вложения в ценные бумаги, удерживаемые до погашения, на 15% и инвестировать их в субпортфель ценных бумаг, имеющихся в наличии для продажи, увеличив тем самым долю вложений с 0,7302 до 0,8802. Субпортфель ценных бумаг, оцениваемых через прибыль или убыток, занимает наименьшей удельный вес в струк-

туре всего портфеля банка (1,16%), он же показал наибольшее уменьшение доходности, поэтому его долю вложений оставим без изменений в целях диверсификации портфеля.

Таблица 2

**Доли вложений в субпортфели долговых ценных бумаг
ПАО «Сбербанк России» в 2017 г.**

Субпортфели ценных бумаг	Вложения в 2017 г.		Прогнозная доля на перспективу
	млн руб.	доли	
1. Ценные бумаги, оцениваемые через прибыль или убыток	28 922	0,0116	0,0116
2. Ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи	1 824 951	0,7302	0,8802
3. Ценные бумаги, удерживаемые до погашения	645 442	0,2582	0,1082
Итого	2 499 315	1	1

В рамках данного предложения в структуре инвестиционного портфеля Сбербанка была увеличена доля второго инвестиционного субпортфеля долговых ценных бумаг, который характеризуется наибольшим уровнем процентного дохода в 2017 г.

Проанализируем доходность планируемого портфеля с учетом изменения ставки средневзвешенной доходности, для чего разработаем серию сценариев. Сценарии формируются с учетом следующих допущений:

1) структура портфелей характеризуется двумя вариантами: может быть как неизменной, так и целевой (на перспективу);

2) уровень изменения ставок характеризуется двумя вариантами: сохранение уровня реальной доходности 2017 г. в 2018 г. – оптимистический вариант; уменьшение уровня реальной доходности на темп изменения 2016–2017 гг. – пессимистический вариант.

Таблица 3

**Четыре прогнозных сценария уровня реальной доходности портфеля
долговых ценных бумаг ПАО «Сбербанк России»**

Доходность субпортфеля	Пессим. вариант	Оптим. вариант	Доли без изменения	Доли с изменением	Доли без изменения		Доли с изменением	
					П	О	П	О
1. Ценные бумаги, оцениваемые через прибыль или убыток	1,54	5,92	0,0116	0,0116	0,01786	0,06867	0,01786	0,06867
2. Ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи	5,41	6,5	0,7302	0,8818	3,95038	4,7463	4,77054	5,7317
3. Ценные бумаги, удерживаемые до погашения	4,95	5,62	0,2582	0,1066	1,27809	1,45108	0,52767	0,59909
Итого					5,25	6,27	5,32	6,40

С учетом комбинации указанных вариантов получаем четыре сценария развития уровня реальной доходности портфеля (табл. 3). В результате изменения долей вложений в субпортфели ценных бумаг, имеющих в наличии для продажи, и ценных бумаг, удерживаемых до погашения, общая доходность портфеля как при оптимистическом, так и при пессимистическом варианте развития увеличится.

При пессимистическом варианте – на $5,32 - 5,25 = 0,07\%$.

При оптимистическом варианте – на $6,40 - 6,27 = 0,13\%$.

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



Матричная модель зависимости изменения процентной ставки от структуры портфеля

В результате первого сценария, если структура портфеля Банка не меняется при пессимистическом варианте, а ставка доходности уменьшается на темп изменения 2016–2017 гг., АО «Сбербанк России» в перспективном периоде получит доход в $2499315 * 5,25\% = 131214,0375$ млн руб.

В результате второго сценария структура портфеля Банка меняется при пессимистическом варианте, а ставка доходности уменьшается на темп изменения 2016–2017 гг., тогда ПАО «Сбербанк России» в перспективном периоде получит доход в $2499315 * 5,32\% = 132936,558$ млн руб.

Таким образом, при изменении структуры портфеля даже при пессимистическом варианте Банку удастся получить больший доход от вложений, а именно на 1749,5205 млн руб. больше, чем если банк не будет менять структуру портфеля.

В результате третьего сценария, если структура портфеля Банка не меняется при оптимистическом варианте, а процентная ставка доходности остается неизменной, ПАО «Сбербанк России» в перспективном периоде получит доход в $2499315 * 6,27\% = 156707,0505$ млн руб.

В результате четвертого сценария, если структура портфеля Банка меняется при оптимистическом варианте, а процентная ставка доходности остается неизменной, ПАО «Сбербанк России» в перспективном периоде получит доход в: $2499315 * 6,40\% = 159956,16$ млн руб.

Таким образом, при изменении структуры портфеля при оптимистическом варианте Банку удастся получить больший доход от вложений, а именно на 3249,1095 млн руб. больше, чем если банк не будет менять структуру портфеля.

В связи с этим ПАО «Сбербанк России» необходимо провести реструктуризацию портфеля с целью повышения доли более доходных долговых финансовых инструментов. Принцип пересмотра структуры портфеля заключается в необходимости реализации отдельных ценных бумаг, в первую очередь тех, чья текущая или перспективная доходность вызывает сомнения или невысока. Пересмотру подвергаются все типы портфелей, так как одни ценные бумаги со временем погашаются, другие дешевеют или аннулируются по различным причинам и пр. Вложенные в портфель ресурсы должны быть распределены между различными финансовыми объектами, финансовые характеристики в идеале сбалансированы. В данном случае необходимо рассмотреть каждый субпортфель в отдельности, проанализировать его состав и структуру, оценить надежность и доходность отдельных ценных бумаг портфеля, и, уменьшив вложения в одни ценные бумаги, менее надежные и доходные, увеличить вложения в другие, которые способствуют увеличению доходности портфеля. Благодаря этому ПАО «Сбербанк России» получит дополнительный доход от инвестиций денежных средств в долговые ценные бумаги, что позволит увеличить доходы банка в целом.

Ссылки на источники

1. Мурашов А. Г. Оценка инвестиционной деятельности ПАО «Сбербанк России» // Фундаментальные и прикладные исследования в области экономики и финансов: материалы и доклады 3-й междунар. науч.-практ. конф.: в III ч. – Орел, 2017. – С. 312–313.
2. Радченко Е. В. Анализ деятельности инвестиционных операций ПАО Сбербанк России // Проблемы внедрения результатов инновационных разработок: сб. ст. по итогам Междунар. науч.-практ. конф. – Уфа, 2018. – С. 147–150.
3. Спешилова Н. В., Тараканова Е. А. Инвестиционная деятельность коммерческих банков в реальном секторе экономики на примере ПАО «Сбербанк России» // Новая наука: финансово-экономические основы. – 2017. – № 3. – С. 248–251.
4. Годовой отчет 2017 компании ПАО «Сбербанк России». – URL: <https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/reports-and-publications/annual-reports>.
5. Финансовая отчетность ПАО «Сбербанка России». – URL: <https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/reports-and-publications/ifrs>.

Yulia Kostina,

Undergraduate Student, Institute of Economics and Business, National Research University, Nizhniy Novgorod State University named after N. I. Lobachevsky, Nizhniy Novgorod
kostina-julia7@yandex.ru

Alexander Anikin,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Finance and Credit Chair, Institute of Economics and Business, National Research University, Nizhniy Novgorod State University named after N. I. Lobachevsky, Nizhniy Novgorod
alexan801@mail.ru

Effectiveness evaluation of the debt securities investment portfolio of Sberbank of Russia

Abstract. The article is devoted to the analysis of the effectiveness of PJSC "Sberbank of Russia" investment activity. The authors considered four scenarios of the dynamics of the real return on the debt securities portfolio of PJSC "Sberbank of Russia" for the future. Taking into account the formed scenarios, the authors formulate proposals on the structure of the investment portfolio.

Key words: investments, investment activity, securities portfolio, structure, analysis.

References

1. Murashov, A. G. (2017). "Ocenka investitsionnoj deyatel'nosti PAO "Sberbank Rossii", *Fundamental'nye i prikladnye issledovaniya v oblasti ehkonomiki i finansov: materialy i doklady 3-j mezhdunar. nauch.-prakt. konf.: v III ch*, Orel, pp. 312–313 (in Russian).

2. Radchenko, E. V. (2018). "Analiz deyatel'nosti investitsionnyh operacij PAO Sberbank Rossii", *Problemy vnedreniya rezul'tatov innovacionnyh razrabotok: sb. st. po itogam Mezhdunar. nauch.-prakt. konf*, Ufa, pp. 147–150 (in Russian).
3. Speshilova, N. V. & Tarakanova, E. A. (2017). "Investitsionnaya deyatel'nost' kommercheskih bankov v real'nom sektore ehkonomie na primere PAO "Sberbank Rossii", *Novaya nauka: finansovo-ehkonomicheskie osnovy*, № 3, pp. 248–251 (in Russian).
4. *Godovoj otchet 2017 kompanii PAO "Sberbank Rossii"*. Available at: <https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/reports-and-publications/annual-reports> (in Russian).
5. *Finansovaya otchetnost' PAO "Sberbanka Rossii"*. Available at: <https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/reports-and-publications/ifrs> (in Russian).

Рекомендовано к публикации:

Горевым П. М., кандидатом педагогических наук,
главным редактором журнала «Концепт»



Поступила в редакцию <i>Received</i>	12.12.18	Получена положительная рецензия <i>Received a positive review</i>	30.01.19
Принята к публикации <i>Accepted for publication</i>	30.01.19	Опубликована <i>Published</i>	31.03.19

Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

© Концепт, научно-методический электронный журнал, 2019

© Костина Ю. А., Аникин А. В., 2019