



**МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ
ФЕДЕРАЦИИ**

**Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования**

**«Уральский государственный экономический университет»
(УрГЭУ)**

Направление подготовки 38.03.01 Экономика

Направленность (профиль) Банковское дело

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
(БАКАЛАВРИАТ)**

Тема Деятельность коммерческого банка на фондовом рынке

Обучающийся **Леонов Алексей Олегович**
Группа БД-16-1
Руководитель Куваева Юлия Викторовна
доцент, к.э.н

*Консультант
(при наличии)*

Кафедра Финансов, денежного обращения и кредита

Институт Финансов и права

Нормоконтролер Лачихина Анастасия Геннадьевна
ст. преподаватель

Дата защиты

Оценка

Екатеринбург
2020 г.

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	3
1 Экономические основы деятельности коммерческого банка на рынке ценных бумаг	6
1.2 Место и роль коммерческого банка на рынке ценных бумаг	16
2 Деятельность коммерческого банка на рынке ценных бумаг (на примере ПАО «Сбербанк»)	24
2.1 Деятельность банка как эмитента ценных бумаг	24
2.2 Инвестиционная деятельность банка на рынке ценных бумаг	30
2.3 Деятельность банка как профессионального участника рынка ценных бумаг	38
3 Проблемы и пути развития деятельности банков на рынке ценных бумаг в России	48
Заключение	59
Список использованных источников	64

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность данной работы обусловлена необходимостью развития рынка ценных бумаг так как это часть финансового рынка, который влияет на развитие и благополучие всего общества.

Кредитные организации являются действенным инструментом в развитии национальной экономики за счёт того, что абсорбируют временно свободные средства и предоставляют их нуждающимся предприятиям. По этой причине необходимо изучать проблемы, возникающие в банковской сфере, в том числе в разрезе инвестиционной деятельности.

Степень развития профессиональные участники рынка ценных бумаг являются одним из индикаторов развитости фондового рынка, что в свою очередь отражает качество и возможности роста всей экономики. Возможность работы кредитных организаций совместно с профессиональными участниками в рамках единой стратегии развития позволяет возникнуть синергетическому эффекту в отношении развития рынка и достижения целей.

Проблемы участия российских банков в инвестиционном процессе во многом связаны со спецификой становления банковского сектора в нашей стране. Это порождает необходимость анализа участия банков в инвестировании экономики, как с точки зрения оценки их инвестиционных возможностей, так и с точки зрения форм банковского инвестирования, во взаимосвязи с процессом формирования отечественной банковской системы.

В процессе проведения рыночных реформ в российской экономике централизованная банковская система была заменена двухуровневой с многочисленным слоем негосударственных банков.

Особенности становления российской банковской системы характеризуются следующими признаками: минимальные сроки её создания и инфляционная основа воспроизводства банковского капитала.

Хочется отметить, что на данный момент наши банковская система и система профессиональных участников сформированы, но проходит процедуры усиления, связанные, прежде всего с ужесточением требований к их деятельности.

Целями данной работы являются:

- развитие аналитических способностей;
- изучение деятельности ПАО «Сбербанк» на фондовом рынке;
- разработка рекомендаций повышения эффективности деятельности объекта исследования на рынке ценных бумаг.

Задачи выпускной квалификационной работы по видам деятельности:

1. Аналитическая и научно-исследовательская деятельность: получение опыта в проведении исследований в экономической области.
2. Расчётно-экономическая деятельность: получение опыта в сборе данных, их обработке, проведении экономических расчётов.
3. Организационно-управленческая деятельность: получение опыта разработки предложений по совершенствованию деятельности хозяйствующего субъекта и их экономическому обоснованию.

Предмет исследования – финансово-экономическая деятельность финансовой организации на рынке ценных бумаг.

Объектом исследования данной работы является коммерческий банк ПАО «Сбербанк России».

При написании выпускной квалификационной работы использовались общенаучные методы познания, такие как анализ и сравнение.

Практическая значимость исследования связана со взаимодействием финансового рынка и реального сектора экономики.

Деятельность и банков, и профессиональных участников зависит не только от них, но и от тех, кто их услугами пользуется. В данном случае имеется в виду реальный сектор экономики. Степень его развитости является существенным фактором при определении устойчивости экономики, являются

потребителями услуг банков и профессиональных участников, а после являются «производителями продуктов» интересных финансово-активному населению.

Учитывая экономическую и, временами, политическую нестабильность в современной истории России, приток в инвестиционную сферу как из-за рубежа, так и из национальных источников, остаётся низким. Сказывается инфляция, несовершенство законодательства, неразвитость производственной и социальной инфраструктуры, недостаточное информационное обеспечение. Так же нужно учитывать, что в России фондовый рынок развит слабо, в связи с чем главным драйвером экономики является банковская система.

В силу того что на данный момент наша экономика не является устойчивой и российское общество в целом не является сильной в плане финансовой грамотности, а также не уверено в будущей стабильности, то банковским институтам проще привлекать к инвестиционной деятельности частных инвесторов, чем специализированным институтам, неизвестным или малоизвестным в обществе.

Теоретической и методической основой данного исследования являются нормативно-правовые акты Российской Федерации по данной теме, постановления и инструкции Банка России, различная научная литература в области рынка ценных бумаг, материалы периодической печати, а также ресурсы интернет.

Структура работы обусловлена целью и задачами исследования. Работа состоит из введения, трёх глав, заключения и списка литературы. В первой главе будут рассмотрены экономические основы деятельности банка на рынке ценных бумаг. Во второй, рассмотрены деятельность банка на фондовом рынке в различных ролях на примере ПАО «Сбербанк». Он будет рассмотрен как эмитент ценных бумаг, как инвестор и как профессиональный участник рынка ценных бумаг. В третьей главе будут обозначены существующие

проблемы, риски, которые несёт организация и рекомендации по повышению эффективности её деятельности.

1 ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

1.1 УЧАСТНИКИ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ, ИХ КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА

Рынок ценных бумаг – это отношения, возникающие при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг независимо от типа эмитента, при обращении иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных федеральными законами, а также особенности создания и деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг[3].

Данный рынок можно разделить на два, относительно типа отношений, выражаемых в ценных бумагах:

- долевой;
- долговой.

Рынок акций – выражает отношения совладения, на нем обращаются долевые ценные бумаги.

Акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права её владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

В состав ценных бумаг, опосредствующих кредитные отношения, входят долговые обязательства – облигации, векселя, депозитные сертификаты, государственные ценные бумаги и т.д.

На основе перечисленных ценных бумаг могут эмитироваться производные финансовые инструменты. К ним относятся конвертируемые облигации, конвертируемые привилегированные акции, варранты, опционы, фьючерсы, форварды, свопы, депозитарные расписки и т.д.

Субъекты (участники) рынка ценных бумаг – это физические лица или организации, которые продают или покупают ценные бумаги или обслуживают их оборот и расчёты по ним, т. е. вступают между собой в экономические отношения по поводу ценных бумаг.

Существуют следующие основные группы участников рынка ценных бумаг в зависимости от их функционального назначения:

- эмитенты;
- инвесторы;
- профессиональные участники;
- саморегулируемые организации;
- государственные органы регулирования и контроля.

Эмитенты – юридическое лицо, исполнительный орган государственной власти, орган местного самоуправления, которые несут от своего имени или от имени публично-правового образования обязательства перед владельцами ценных бумаг по осуществлению прав, закреплённых этими ценными бумагами [3].

Процесс участия государства на рынке ценных бумаг как эмитента выражается через процесс формирования государственного долга в виде выпуска облигационных займов в национальной либо иностранной валютах.

У юридических лиц в этом плане, относительно, больше свободы. Они способны выпускать не только облигационные займы, но также проводить эмиссию акций. Однако для, ещё одного типа участников рынка ценных бумаг, инвесторов ценные бумаги юридических лиц несут в себе куда большие риски, нежели государственные ценные бумаги, что делает их обслуживание более дорогим, и это при условии, что компании удастся найти лиц, заинтересованных в приобретении их финансовых инструментов.

Инвесторы – лица, приобретающие ценные бумаги с целью получения прибыли или получения прав участия (в зависимости от вида ценной бумаги)

в управлении предприятием эмитента. Они подразделяются на институциональных и индивидуальных инвесторов [13].

Институциональный инвестор представляет собой юридические лица и трастовые структуры, у которых по характеру деятельности возникают долговременные крупные остатки денежных средств, и они обычно на профессиональной основе вкладывают их в ценные бумаги, другие финансовые активы, недвижимость.

К институциональным инвесторам относят страховые компании, инвестиционные и пенсионные фонды, благотворительные фонды, денежные фонды профсоюзных организаций, пенсионные и инвестиционные планы, учреждаемые работодателями для своих работников, планы стимулирования оплатой труда [16].

Индивидуальными инвесторами являются физические лица, самостоятельно распоряжающиеся своими свободными денежными средствами в целях их приумножения со временем.

Фондовые посредники – это юридические лица, имеющие лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг, обеспечивающие связь между эмитентами и инвесторами.

Виды профессиональных участников ценных бумаг:

- брокеры;
- дилеры;
- доверительные управляющие;
- инвестиционные консультанты;
- депозитарий;
- регистраторы;
- клиринговые организации;
- организаторы торгов.

Брокерской деятельности признается деятельность по исполнению поручения клиента (в том числе эмитента эмиссионных ценных бумаг при их размещении) на совершение гражданско-правовых сделок с ценными бумагами и (или) на заключение договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, осуществляемая на основании возмездных договоров.

Брокеры могут действовать на основании следующих договоров:

- договор поручения. Брокер является поверенным и действует в сделках от имени и за счёт клиента;
- договор комиссии. Брокер действует в качестве комиссионера и совершает сделки от своего имени и за счёт клиента;
- агентский договор. В данном случае брокер не только совершает сделки, но и может вести переговоры, проводить рекламные кампании, маркетинговые исследования, оказывать консалтинговые услуги, а также выполнять другие задачи для удовлетворения потребностей своих клиентов, не создающие юридических последствий для принципала. Осуществление сделок происходит на основании договора поручения или комиссии, по усмотрению сторон.

Дилерской деятельностью признается совершение сделок купли-продажи ценных бумаг от своего имени за свой счёт путём публичного объявления цен покупки и/или продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и/или продажи этих ценных бумаг по объявленным лицом, осуществляющим такую деятельность, ценам.

Принимая на себя обязательства по котировке ценных бумаг, дилеры формируют уровень цен на организованном фондовом рынке. Также, имея доступ к информации о состоянии эмитента к которой нет доступа у других участников рынка, дилер обязан раскрывать её.

Деятельностью по управлению ценными бумагами признается деятельность по доверительному управлению ценными бумагами, денежными

средствами, предназначенными для совершения сделок с ценными бумагами и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами. Данный участник именуется управляющим. Он вправе при осуществлении деятельности по управлению ценными бумагами приобретать ценные бумаги, предназначенные для квалифицированных инвесторов, и заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, предназначенными для квалифицированных инвесторов, только при условии, что клиент является квалифицированным инвестором [3].

Деятельностью по инвестиционному консультированию признается оказание консультационных услуг в отношении ценных бумаг, сделок с ними и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, путём предоставления индивидуальных инвестиционных рекомендаций.

Профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий деятельность по инвестиционному консультированию, именуется инвестиционным советником. Инвестиционным советником может быть юридическое лицо, которое создано в соответствии с законодательством Российской Федерации, или индивидуальный предприниматель, являющиеся членами саморегулируемой организации в сфере финансового рынка, объединяющей инвестиционных советников, и включённые в единый реестр инвестиционных советников [3].

Депозитарной деятельностью признается оказание услуг по хранению сертификатов ценных бумаг и/или учёту и переходу прав на ценные бумаги.

Депозитарий учитывает права не только на именные, но и на предъявительские ценные бумаги, а также эмиссионные и неэмиссионные.

К прямым обязанностям депозитария относятся:

- ведение отдельного от других счета депонента с указанием даты и совершение каждой операции по счёту;

– регистрация фактов обременения ценных бумаг депонента обязательствами;

– передача депоненту всей информации о ценных бумагах, полученной депозитарием от эмитента или держателя реестра владельцев ценных бумаг.

Депозитарий имеет право регистрироваться в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг в качестве номинального держателя, а также на поступление на свой счёт доходов по ценным бумагам с целью их перечисления на счёт депонента.

Деятельностью по ведению реестра владельцев ценных бумаг признаются сбор, фиксация, обработка, хранение и предоставление данных, составляющих систему ведения реестра владельцев ценных бумаг.

Регистратор осуществляет свою деятельность на основании договора с эмитентом и предоставляет ему необходимую информацию для осуществления прав по бумагам эмитента.

Объектом учёта прав регистратора могут быть только эмиссионные именные ценные бумаги.

Деятельность регистратора заключается в ведении системы реестра - совокупности данных, необходимых для фиксации и удостоверения прав владельцев именных ценных бумаг.

Ведение реестра предусматривает открытие лицевых счетов зарегистрированным лицам, где учитываются все принадлежащие данному лицу бумаги, и факты обременения их обязательствами.

Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг является исключительной и не предполагает совмещение с другими видами деятельности на рынке ценных бумаг.

Клиринговая деятельность – деятельность по оказанию клиринговых услуг в соответствии с утверждёнными клиринговой организацией правилами клиринга, зарегистрированными в установленном порядке Банком России.

Клиринговая организация – юридическое лицо, имеющее право осуществлять клиринговую деятельность на основании лицензии на осуществление клиринговой деятельности [5].

Клиринг – определение подлежащих исполнению обязательств, возникших из договоров, в том числе в результате осуществления неттинга обязательств, и подготовка документов (информации), являющихся основанием прекращения и (или) исполнения таких обязательств.

Организатор торговли – лицо, оказывающее услуги по проведению организованных торгов на товарном и (или) финансовом рынках на основании лицензии биржи или лицензии торговой системы;

Организованные торги – торги, проводимые на регулярной основе по установленным правилам, предусматривающим порядок допуска лиц к участию в торгах для заключения ими договоров купли-продажи товаров, ценных бумаг, иностранной валюты, договоров РЕПО и договоров, являющихся производными финансовыми инструментами;

Лицо, не имеющее лицензии биржи или лицензии торговой системы, не вправе проводить организованные торги.

К организаторам торговли относится и биржа. Биржевой механизм торговли автоматически предусматривает централизованный клиринг участников торгов, расчёты через расчётную организацию и участие расчётного депозитария. Биржи могут быть созданы в форме акционерного общества [6].

Саморегулируемые организации – это добровольные объединения профессиональных участников рынка ценных бумаг, действующие в соответствии с ФЗ «О рынке ценных бумаг» и функционирующие на принципах не коммерческой организации.

СРО учреждается на добровольной основе профессиональными участниками рынка ценных бумаг в следующих целях:

- обеспечения условий профессиональной деятельности участников рынка ценных бумаг;
- соблюдения стандартов профессиональной этики на рынке ценных бумаг;
- защиты интересов владельцев ценных бумаг и иных клиентов профессионального участника рынка ценных бумаг, являющегося членом СРО;
- установления правил и стандартов проведения операций с ценными бумагами, и обеспечения эффективной деятельности на рынке ценных бумаг.

Рынок ценных бумаг не может существовать без контроля, а также нуждается в развитии. Для обеспечения добросовестной практики на всех уровнях взаимодействий субъектов данного рынка, существует государственное регулирование и контроль, осуществляющееся через государственные институты такие как Банк России, Министерство финансов и другие.

Данные государственные институты принимают участие в разработке основные направления развития финансового рынка, регулируют эмиссию ценных бумаг, лицензируют профессиональных участников, разрабатывают стандарты взаимодействия субъектов и выполняют другие задачи, необходимые для совершенствования рынка ценных бумаг.

Для того чтобы рассмотреть взаимодействие участников рынка ценных бумаг обратимся к рисунку 1.

Органы государственного регулирования рынка создают законодательную базу для создания инфраструктуры и посредников рынка, условия эмиссии и обращения ценных бумаг и другие необходимые законодательно регулируемые аспекты деятельности данного рынка.

После чего эмитенты осуществляют выпуск своих ценных бумаг на рынок. Им в этом могут возмездно помогать брокеры, оказывая

анддерайтинговые услуги. Необходимым условием обращения ценных бумаг на рынке, наличие, минимум двух, маркет-мейкеров для поддержания цен. Данную функцию выполняют дилеры.

Брокеры, помимо оказания анддерайтинговых услуг, дают возможность выхода инвесторов на рынок ценных бумаг и являются посредником для них. Дилеры же действуют на рынке самостоятельно.

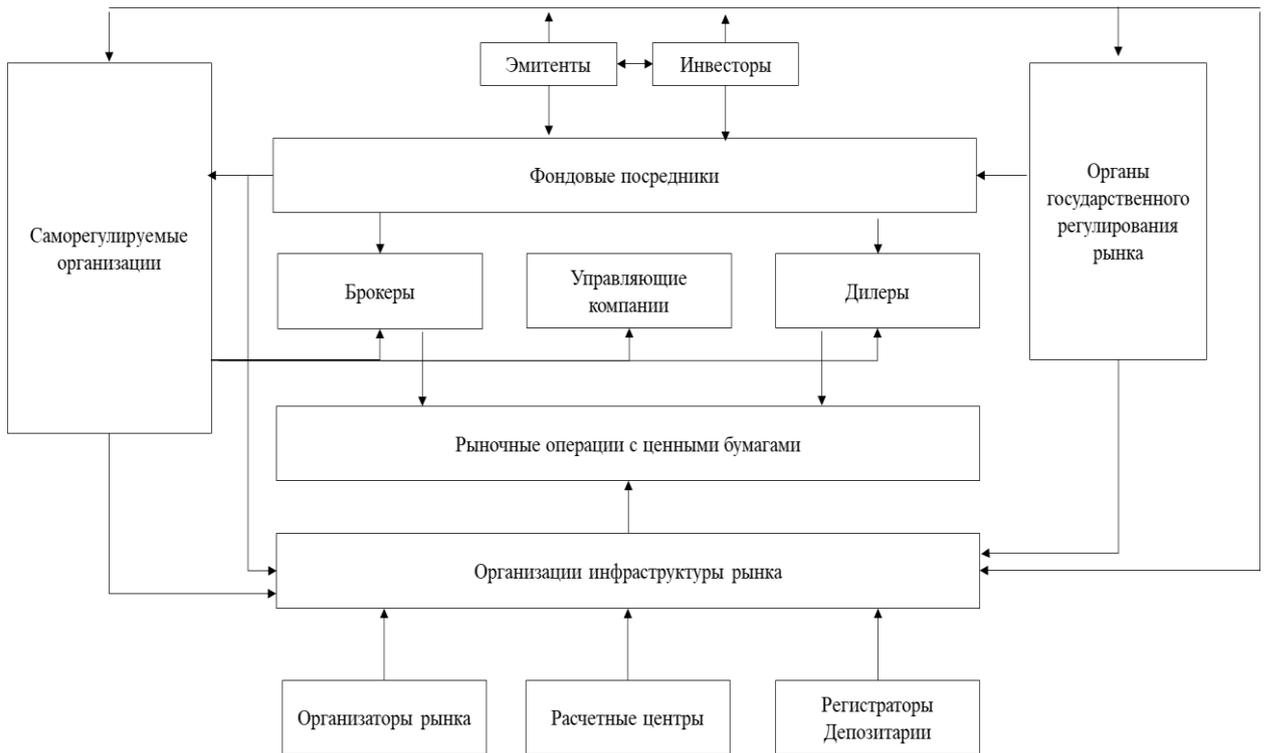


Рисунок 1 – Схема взаимодействия участников рынка ценных бумаг¹

Операции с ценными бумагами осуществляются следующим образом. Финансовые посредники совершают сделку у организатора торгов. Информация об этой сделке передаётся в расчётные центры (клиринговые организации), где она обрабатывается и передаётся в депозитарии и регистраторы для закрепления перехода прав собственности на ценные бумаги.

¹ Составлено автором по: [3, 5, 6, 16].

Для лучшего и ускоренного развития рынка ценных бумаг участники рынка объединяются в саморегулируемые организации. Саморегулируемые организации улучшают функционирование либо за счёт принятия внутренних регулирующих документов, либо взаимодействуют с органами государственного регулирования рынка для совместного создания или внесения изменений в нормативно-правовые акты.

1.2 МЕСТО И РОЛЬ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Сначала обозначим нормативно-правовые акты, регулирующие деятельность коммерческих банков на рынке ценных бумаг:

- Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» от 2 декабря 1990 N 395-1-ФЗ [1];
- Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 года N 39-ФЗ [3];
- Федеральным законом «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 года N 208-ФЗ [2];
- Положением Банка России «Об общих собраниях акционеров» от 16 ноября 2018 года N 660-П [9];
- Положением Банка России «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» от 30 декабря 2014 года N 454-П [10].

На рынке ценных бумаг коммерческие банки действуют как институциональные инвесторы, финансовые посредники и как инфраструктурные посредники.

Рассмотрим коммерческие банки как институциональных инвесторов.

Инвестиционные операции - операции по инвестированию средств банков в ценные бумаги. Данные вложения могут быть значительным источником прибыли, а также инструментом по управлению ликвидностью

кредитной организации [14]. Инвестиционные операции банков играют большую роль в финансировании экономики. Коммерческие банки могут использовать ценные бумаги в процессе секьюритизации, замещая банковские кредиты, адресованные реальному сектору экономики, выпущенными ценными бумагами предприятий. Рассмотрим операции, осуществляемые банками на рынке ценных бумаг.

Инвестирование в долговые ценные бумаги. Денежные средства, направленные коммерческими банками на приобретение государственных ценных бумаг, облигаций, сберегательных и депозитных сертификатов различных юридических лиц.

В зависимости от эмитента ценных бумаг в составе долговых обязательств в инвестиционном портфеле кредитных организаций представлены:

- все долговые обязательства РФ, в том числе номинированные в иностранной валюте;
- долговые обязательства, эмитированные субъектами РФ, в том числе, номинированные в иностранной валюте, и местными органами власти, номинированные в российской валюте;
- облигации, депозитные сертификаты и другие ценные бумаги кредитных организаций-резидентов;
- долговые обязательства иностранных государств, долговые обязательства банков-нерезидентов и прочие долговые обязательства нерезидентов;
- котируемые и некотируемые долговые обязательства, приобретённые по договорам, предусматривающим возможность их обратной продажи в течение 180 календарных дней включительно (вне зависимости от эмитента);
- прочие долговые обязательства.

Рассмотрим доленое инвестирование коммерческих банков. Оно осуществляется через приобретение акций. Эмитентами акций, приобретаемыми кредитными организациями могут быть:

- кредитные организации-резиденты;
- кредитные организации-нерезиденты.

Банки, как правило, приобретают акции, рассчитывая на рост их стоимости в длительной или неопределённой перспективе.

Банки аккумулируют большое количество временно свободных денежных ресурсов, за счёт привлечения или заимствования, на свой страх и риск размещая через различные банковские инструменты, одним из которых является приобретение акций других юридических лиц. Как и все вложения в банковской сфере, данный вид инвестирования имеет определенный риск. Для того чтобы банки не участвовали по-крупному в столь рискованных операциях существует норматив Банка России, который контролирует риск вложений при использовании собственных средств банка для приобретения акций других юридических лиц – Н12.

Рассчитывается по формуле (1):

$$Н12 = \frac{K_{ин}}{K} \times 100\%, \quad (1)$$

где $K_{ин}$ - инвестиции банка в акции других юридических лиц;

K - собственные средства банка.

В расчёте норматива включаются вложения банка в акции, учитываемые в инвестиционном портфеле, в части акций юридических лиц, приобретаемых в целях получения инвестиционного дохода, за исключением вложений, уменьшающих показатель собственных средств банка, и вложений, которые составляют менее 5% уставного капитала организации, участником которой является банк, зарегистрированного в установленном порядке на дату расчёта

капитала банка. Максимально допустимое числовое значение норматива Н12 устанавливается в размере 25% [11].

Операции РЕПО. Данная операция используется кредитными организациями для поддержания ликвидности, и для одной из сторон в качестве источника дохода. Это краткосрочное кредитование, осуществляющееся через кассовую и срочную сделку с использованием ценных бумаг. Участниками данной операции являются Центральный Банк страны и коммерческие банки.

Банк России использует операции РЕПО, продолжительностью одна неделя, в целях поддержания ликвидности кредитных организаций, фондового рынка.

Рассматривая банковские инвестиционные операции, можно разделить их деятельность на две части. Первая, банк выступает в роли крупного инвестора, для получения прямых и косвенных доходов. И второй, банк-посредник. В данном случае банки являются связующим звеном между хозяйствующими субъектами и лицами, имеющими временно свободные денежные средства. Это осуществляется, главным образом, через приём денежных средств на депозиты и выдача кредитов.

Рассмотрим основные направления инвестиционной деятельности банка (рисунок 2).

Основных направлений три: операции на рынке ценных бумаг, корпоративное и проектное финансирование.

Ориентируясь на цель деятельности, банк проводит следующие сгруппированные операции [12, с. 266]:

- операции в целях получения дохода;
- операции по поддержанию ликвидности банка;
- операции, подобные кредитованию;
- эмиссия собственных ценных бумаг в целях привлечения ресурсов;

– операции, при которых банк выступает в качестве посредника на рынке ценных бумаг.

Корпоративное финансирование. В этих операциях банки взаимодействуют с коммерческими организациями и предприятиями, помогая им развиваться. Они оказывают услуги по слиянию и поглощению, размещают ценные бумаги компании на открытом рынке, сопровождают от начала, связанного с оценкой эффективности деятельности и заканчивая организацией сделки по продаже. Также они могут быть посредниками при привлечении стратегических инвесторов, сопровождая сделку от начала до конца и осуществляют прочие консультационные услуги.

В рамках проектного финансирования банки предлагают выполнение функций консультанта, а также собственно организацию финансирования и управление займами [17].

Помимо этого, инвестиционные операции банка можно разделить по инициатору операции. В случае если инициатором является Банк, то это инвестиционная банковская деятельность. Если клиент, то инвестиционный банкинг.

Инвестиционный банкинг включает в себя большее количество операций:

- брокерские операции;
- депозитарное обслуживание;
- доверительное управление активами;
- организация размещения долговых ценных бумаг и IPO;
- сделки слияния и поглощения;
- синдицированное кредитование;
- секьюритизация активов.



Рисунок 2 – Основные направления инвестиционной банковской деятельности [17]

К инвестиционной банковской деятельности относятся:

- финансовые инвестиции (в том числе, по результатам дилерских операций);

- кредитование инвестиционных проектов;
- реальные инвестиции;
- инвестиции в собственную деятельность банка.

Подведём итог особенностям деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг (таблица 1).

Таким образом коммерческие банки способны представлять как собственные интересы, так и интересы своих клиентов благодаря тому, что совмещают в себе нескольких участников рынка ценных бумаг: брокеров, дилеров, доверительных управляющих, депозитариев, а также оказывать консалтинговые услуги в данной области.

Таблица 1 – Краткая характеристика деятельности коммерческих банков на рынке ценных бумаг²

Признак	Вид деятельности
Объект вложений	Реальные инвестиции
	Финансовые инвестиции
Цель	Получение дохода от конкретного объекта вложений
	Денежный поток в виде процентов и дивидендов
	Управление ликвидностью банка
Назначение	Управление
	Не связанные с участием в хозяйственной деятельности
Источник средств	Совершаемые за собственный счёт по собственной инициативе
	По поручению клиента и за его счёт
Сроки	Краткосрочные
	Среднесрочные
	Долгосрочные
Вид профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг	Брокер
	Дилер
	Деятельность по управлению ценными бумагами
	Депозитарий

Несмотря на то, что основным источником дохода банка является кредитование, он может осуществлять прямые инвестиции с целью

² Составлено автором по: [1, 3, 12, 17].

приобретения актива, позволяющего сделать более тесного взаимодействия с клиентом, то, что сейчас называется «построением Экосистемы». Это позволяет банку получать дополнительный источник дохода от нового актива, получать статистическую информацию о востребованных продуктах и услугах в реальном секторе, чтобы в дальнейшем создать финансовый продукт, при помощи которого клиенты могут реализовать свои потребности.

Также банки могут действовать на рынке ценных бумаг для управление собственной ликвидностью, тем самым в моменты избыточной ликвидности, снижают издержки на содержание пассивов, не задействованных в деятельности, либо во время недостаточной ликвидностью осуществляют заимствования для возможности отвечать по своим обязательствам.

2 ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ (НА ПРИМЕРЕ ПАО «СБЕРБАНК»)

2.1 ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ БАНКА КАК ЭМИТЕНТА ЦЕННЫХ БУМАГ

Сбербанк России является Публичным Акционерным Обществом. Данной организации присваиваются рейтинги международных и национальных рейтинговых агентств. На конец 2019 года Сбербанк имеет следующие рейтинговые значения:

- Вaa3 от Moody's с прогнозом Стабильный [44];
- BBB от Fitch Ratings с прогнозом Стабильный [43];
- AAA от АКРА [38].

Стабильно растущие финансовые показатели, аффилированность с органами государственной власти Российской Федерации, высокие, для России, оценки кредитных рейтинговых агентств делают бумаги данной кредитной организации одними из самых ликвидных инструментов российского рынка ценных бумаг.

Сбербанк, являясь акционерным обществом, по своей экономической природе постоянно эмитирует собственные акции, как обыкновенные, так и привилегированные, и активно, на данный момент эмитируют долговые ценные бумаги.

Всего было произведено 13 эмиссий обыкновенных и 7 эмиссий привилегированных акций (таблица 2). На данный момент уставный капитал составляет 67 760 844 тыс. руб.

Особыми являются 11 и 13 выпуски.

Эмиссия 2006 года была связана с конвертацией, находящихся в обращении акций, по причине переоценки имущества кредитной организации. Обыкновенные акции изменили свой номинал с 50 до 3000 рублей, а привилегированные с 1 до 60 рублей.

Таблица 2 – Выпуски обыкновенных и привилегированных акций ПАО «Сбербанк» [47]

	Дата эмиссии	Количество обыкновенных, шт.	Номинал, руб.	Количество привилегированных, шт.	Номинал, руб.	Размер Уставного Капитала, тыс. руб.
1	15.04.1993	45 000	50	250 000	1	2 500
2	29.06.1993	135 000	50	750 000	1	10 000
3	21.12.1993	720 000	50	4 000 000	1	50 000
4	12.04.1994	900 000	50	5 000 000	1	100 000
5	20.07.1995	1 900 000	50	-	-	195 000
6	28.09.1995	2 426 249	50	-	-	316 312
7	15.05.1996	2 873 751	50	40 000 000	1	500 000
8	25.12.1996	4 002 000	50	-	-	700 100
9	09.06.1998	1 000 000	50	-	-	750 100
10	04.06.2001	4 998 000	50	-	-	1 000 000
11	01.08.2006	19 000 000	3000	50 000 000	60	60 000 000
12	29.03.2007	2 586 948	3000	-	-	67 760 844
13	19.07.2007	21 586 948 000	3	1 000 000 000	3	67 760 844

13 выпуск связан с дроблением номинал акций, находящихся в обращении. После конвертации 2006 года была осуществлена ещё одна эмиссия обыкновенных акций по номиналу 3000 рублей за одну штуку на ММВБ, ныне Московская Биржа. Однако стоимость акций для инвесторов-физических лиц была велика. По этой причине в этом же году было решено произвести дробление обыкновенных и привилегированных акций. После данной процедуры номиналы обыкновенных и привилегированных акций стали равны 3 рублям.

На данный момент кредитная организаций имеет 15 млрд объявленных обыкновенных акций, но не заявляла о намерениях размещать их либо проводить ещё одну эмиссию. Исходя из того, что на данный момент контрольный пакет акций принадлежит Правительству России и, на фоне кризиса и пандемии коронавируса, Фонд Национального Благосостояния, который финансировал сделку передачи от ЦБ Правительству данного пакета и, вполне вероятно, может быть использован для приобретения новых акций

для сохранения контроля над организацией, будет использоваться для поддержания экономики указывает на вероятность выхода на рынок новых обыкновенных акций практически невозможным.

На данный момент в обращении находится 1 выпуск корпоративных облигаций на 18,5 млрд рублей и 202 выпуска структурных рублёвых и 3 долларовых облигационных займов на общую сумму 243,51 млрд рублей и 44,71 млн долл. США соответственно, а также 12 выпусков биржевых облигаций на общую сумму в 382 млрд рублей [36].

Большая часть структурных облигаций значительно отличается количеством размещённых ценных бумаг от объявленного размера эмиссии так как является выпусками «Инвестиционными Облигациями Сбербанка». Данный продукт является производным финансовым инструментом по причине определения его доходности привязкой к определённому базовому активу, котируемому на Московской Бирже.

Биржевые облигации размещались более успешно. Это объясняется тем, что данные облигации предназначались на действующих инвесторов, а не на привлекаемых среди клиентов Сбербанка, в том числе на брокерское обслуживание.

Также Сбербанк планирует дальнейшие выпуски облигационных займов, однако предварительные даты неизвестны [45]:

- 62 выпуска на сумму 429,6 млрд рублей, в том числе два субординированных выпуска на 50 млрд рублей;
- 18 выпусков на сумму 4,2 млрд долл. США;
- 4 выпуска на сумму 1,35 млрд. Евро;
- 2 выпуска на 400 млн Швейцарских франков.

В мае Сбербанк планирует эмитировать только 3 рублёвых облигационных займа на общую сумму в 4,6 млрд рублей. Другие рублёвые займы могут быть эмитированы в среднесрочной перспективе, в течение 3 лет.

Для последних трёх эмиссий биржевых в долл. США происходили благоприятные моменты, а именно продолжительное снижение ключевой ставки в России и стабильность российской валюты по отношению к американской с перспективами на снижение, что могло снизить долговую нагрузку на эмитента.

Дальнейшая эмиссия рублёвых и валютных облигационных займов будет зависит от нескольких условий:

- коронавирусная пандемия. Здесь следует рассматривать несколько моментов: даты окончания режима самоизоляции в России и карантинных мер в других страна, влияние данной эпидемии на отечественную и международные экономики;

- международный кризис, вызванный коронавирусной эпидемией и превышением предложения над спросом нефтепродуктов, а также сложности в переговорном процессе между странами-экспортёрами. Данный кризис необычен тем, что произошло одновременное падение производства, финансовых рынков и потребительского спроса на товары. По мнению экономистов Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, при максимальной поддержке со стороны государства, экономика России будет находиться в состоянии рецессии до начала 2022 года, после чего будет слабый рост, не более 1% в год. Примерно столько же, 2 года, продлится спад мировой экономики [19].

Рассмотрим эмитированные Сбербанком еврооблигации (таблица 3).

Все выпуски являются долгосрочными. Они находятся в листинге Лондонской и Ирландской фондовых бирж. После 2014 года еврооблигации не эмитировались по следующим причинам:

- экономические санкции со стороны США и европейских стран сильно ограничили возможности выхода на международный долговой рынок российских компаний;

– падение курса рубля увеличило бы долговую нагрузку на Сбербанк при том, что его основным рынком деятельности является Россия, в которой начался кризис, повлёкший за собой падение доходов населения.

Таблица 3 – Еврооблигации ПАО «Сбербанк» в обращении [42]

Название	Срок, лет	Дата начала торгов	Дата погашения	Объем эмиссии	Купонная ставка, %	Размер лота, долл. США
SB-21	10	16.06.2011	16.06.2021	1 000,00 млн USD	5,72	200 000
SB-22	10	07.02.2012	07.02.2022	1 500,00 млн USD	6,13	200 000
SB-22_2	8	29.10.2014	29.10.2022	2 000,00 млн USD	5,13	200 000
SB-23	8,5	23.11.2014	23.05.2023	1 000,00 млн USD	5,25	200 000

Вероятность того, что в среднесрочной перспективе Сбербанк будет осуществлять новые выпуски еврооблигаций не высока, так как текущая макроэкономическая ситуация оставляет желать лучшего и мировой кризис является слишком крупным, чтобы ожидать в краткосрочной перспективе возможности выхода из мировой рецессии.

Центральные банки будут держать пониженные ключевые ставки до завершения пандемии, но затем, для преодоления кризиса, начнут поднимать ставки. После того как начнётся повышение ставок, начнётся и повышение стоимости обслуживания новых долговых обязательств. В данном случае, можно говорить о следующем:

– ослабление курса рубля. Учитывая прогноз российских экономистов, рецессия в отечественной экономике может быть пройдена на среднесрочной перспективе, в то время как еврооблигации, выпускаемые Сбербанком, являются долгосрочными;

– осуществление новых заимствований компаниям во время кризиса довольно проблематично, учитывая, что было падение финансовых рынков и если компании не смогут предоставить достаточную процентную ставку по ним, то присутствует риск неполного размещения облигационного займа;

– повышение ключевых ставок, разгар мирового экономического кризиса и рейтинги Вaa3 от Moody's и ВВВ от Fitch Ratings сделают новые займы дорогими в обслуживании.

Рассмотрим выпущенные векселя, сберегательные и депозитные сертификаты (таблица 4).

Увеличение вложений организаций и физических лиц в векселя в 2018 году связано с большей привлекательностью для юридических лиц этого инструмента по сравнению с депозитным сертификатом из-за возможности проводить расчёты при помощи первого. Также стоит отметить, что с 1 июня 2018 года из-за поправок в Гражданский кодекс была запрещена продажа ценных бумаг на предъявителя, которыми являются сберегательные и депозитные сертификаты и произошёл переток вложений частных инвесторов из сертификатов в векселя.

Таблица 4 – Обязательства ПАО Сбербанк по выпущенным векселям и банковским сертификатам [20,21,22]

	2017		2018		2019	
	Балансовая стоимость	%	Балансовая стоимость	%	Балансовая стоимость	%
млрд руб.						
Векселя	100,475	0.01-11.0	139,900	0.0-9.89	82,700	0.0-9.89
Сберегательные сертификаты	359,618	0.01-18.0	95,600	0.0-18.0	32,300	0.0-18.0
Депозитные сертификаты	0,026	8.16-10.0	-	-	-	-

Наличие и сниженные вложения частных инвесторов в сберегательные сертификаты с 1 июня 2018 года связано с хранением в банке данных сертификатов купленных ранее выше упомянутой даты и постепенное их

погашение. Депозитные сертификаты, на данный момент, не являются интересным инструментом для вложения временно свободных денежных средств юридических клиентов.

2.2 ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ БАНКА НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Инвестиционная политика ПАО «Сбербанк» в первую очередь направлена на получение доходов от вложения денежных средств полученных от эмиссии собственных долговых ценных бумаг, вложения в ценные бумаги других эмитентов, а также на возможность использования для поддержания ликвидности [15]. Исходя из этого, банком была выбрана консервативная стратегия, прежде всего делающая акцент на приобретении государственных и муниципальных ценных бумаг РФ и иностранных государств.

Портфель ценных бумаг (таблица 5) на 97,2 % представлен долговыми инструментами, которые показывают качественный риск-профиль и, в основном, используется для управления ликвидностью. Облигации федерального займа Российской Федерации (ОФЗ) занимают крупнейшую долю в портфеле ценных бумаг – 44,0 %, их доля за год практически не изменилась (43,9 % на конец 2018 года).

Доля корпоративных облигаций в структуре портфеля за год также осталась практически неизменной – 31,8 % по сравнению с 31,9 % на конец 2018 года, однако по сравнению с 2017 годом произошло снижение из-за упора на ОФЗ.

Вложения в корпоративные облигации рассматриваются кредитной организацией как один из способов кредитования реального сектора российской экономики.

Банк инвестировал в облигации крупнейших эмитентов: ОАО «АНК «Башнефть», ПАО «Мобильные ТелеСистемы», ПАО «Лукойл», ОАО АФК

«Система», ОАО «РЖД», ПАО «Атомэнергопром». Приобретены еврооблигации ОАО «Газпром», ТНК-ВР, ПАО «АК «Транснефть», ПАО «ВымпелКом», ПАО «Лукойл».

Таблица 5 – Портфель ценных бумаг ПАО «Сбербанк» 2017-2019 гг. [23, 24]

	31.12.2017		31.12.2018		31.12.2019	
	млрд руб.	Доля, %	млрд руб.	Доля, %	млрд руб.	Доля, %
Облигации федерального займа	1355,2	41,2	1647,5	43,9	1923,5	44,0
Корпоративные облигации	1132,6	34,4	1194,5	31,9	1389,7	31,8
Иностранные государственные и муниципальные облигации	292,8	8,9	137,0	3,7	119,7	2,7
Еврооблигации Российской Федерации	235,1	7,1	265,0	7,1	282,8	6,5
Российские муниципальные и субфедеральные облигации	122,1	3,7	161,6	4,3	183,8	4,2
Ипотечные ценные бумаги	45,6	1,4	80,2	2,1	98,4	2,3
Облигации Банка России	10,2	0,3	189,2	5,0	249,2	5,7
Векселя	1,4	0,0	1,4	0,0	1,4	0,0
Итого долговых ценных бумаг	3195,0	97,1	3676,4	98,0	4248,5	97,2
Корпоративные акции	83,1	2,5	57,3	1,6	95,3	2,2
ПАИ инвестиционных фондов	11,3	0,3	15,8	0,4	25,9	0,6
Итого ценных бумаг	3289,4	100,0	3794,5	100,0	4369,7	100,0

Необходимо отметить, что прежде всего банк вкладывал в приобретение ценных бумаг, выпущенных эмитентами из ломбардного списка Банка России. Сделано это было для увеличения возможностей по рефинансированию в ЦБ. Доля ценных бумаг, заложенных в рамках операций РЕПО, снизилась за

период с 7,9 % до 4,3 %. По итогам декабря 2015 г. Сбербанк занял первое место в рейтингах Московской Биржи ведущих операторов биржевого рынка, как негосударственных облигаций, так и государственных облигаций в режиме основных торгов [15].

Рассматривая портфель исходя из вложенных сумм, следует отметить следующее:

- в 1,5 раза увеличились вложения в ОФЗ;
- на 20% выросли вложения в корпоративные облигации;
- в 2,4 раза уменьшились вложения в иностранные государственные и муниципальные облигации;
- на 20% выросли вложения в российские государственные еврооблигации;
- в 1,5 раза увеличились Российские муниципальные и субфедеральные облигации;
- в чуть более, чем 2 раза увеличились вложения в ипотечные ценные бумаги;
- в 25 раз увеличились вложения в облигации Банка России;
- на 15% увеличились вложения в корпоративные акции;
- в 2 раза увеличились вложения в ПАИ инвестиционных фондов.

Данные изменения портфеля могут свидетельствовать о подготовке кредитной организации к приближавшемуся кризису и сосредоточении вложений в ценных бумагах из ломбардного списка Банка России для доступа к дополнительной ликвидности.

Рассмотрим портфель ценных бумаг исходя из балансовой отчетности (таблица 6). Структура изменилась не значительно за данный период. Но в номинальных значениях изменения были серьезные.

Банк увеличил на треть вложения в ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи и размер портфеля используемого для альтернативного способа кредитования, вырос только на 10%.

Изменения, произошедшие за последние три года, опять же свидетельствуют о некоторой подготовке к возможным неблагоприятным экономическим ситуациям.

Однако, при подготовке к кризисным ситуациям, банк значительно нарастил вложения в бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости, что добавляет риска во весь портфель.

Таблица 6 – Инвестиционный портфель по балансовой отчетности ПАО Сбербанк за 2017-2019 гг. [20,21,22]

Инвестиционный портфель	2017		2018		2019	
	млрд руб.	Доля, %	млрд руб.	Доля, %	млрд руб.	Доля, %
Ценные бумаги, изменение справедливой стоимости которых отражается через счета прибылей и убытков	91,4	3,53	198,3	6,49	236,7	6,89
Ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи	1 853,4	71,55	2 162,9	70,76	2 494,3	72,58
Ценные бумаги, удерживаемые до погашения	645,4	24,92	695,7	22,76	705,7	20,53
Итого портфель ценных бумаг	2 590,3	100	3 056,9	100	3 436,6	100

Однако, при подготовке к кризисным ситуациям, банк значительно нарастил вложения в бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости, что

добавляет риска во весь портфель. Для лучшего понимания, рассмотрим каждую из групп ценных бумаг, находящихся в портфеле.

Начнём с ценных бумаг, предназначенных прежде всего для управления ликвидностью (таблица 7).

Большую часть занимают российские государственные облигации и еврооблигации, как самые ликвидные бумаги. За три года вложения в них были увеличены на четверть. Вложения в корпоративные облигации выросли в 1,5 раза. Рассматривая их по страновому признаку эмитента, видно, что большая часть бумаг выпущена российскими организациями и рост вложений в данные бумаги вызвал, по сути, весь рост вложений в корпоративные облигации в разрезе ценных бумаг для продажи.

Таблица 7 – Структура ценных бумаг для продажи ПАО «Сбербанк» за 2017-2019 гг [20,21,22]

Ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи, в млрд руб.	2017	2018	2019
Российские государственные облигации	1301,9	1419,1	1597,8
в том числе:			
Облигации федерального займа	1101,4	1198,3	1368,6
Еврооблигации РФ	200,5	220,8	229,2
Корпоративные облигации	239,6	223,3	345,5
в том числе:			
Российских организаций	228,7	223,3	312,1
Иностраннх компаний	10,9	-	33,4
Облигации, еврооблигации банков и других финансовых организаций	260,9	298,2	290,1
в том числе:			
Других финансовых организаций	248,6	261,2	256,1
Российских кредитных организаций	12,3	37	34
Облигации Банка России	10,2	189,2	249,2
Облигации субъектов РФ	11,9	11,2	11,6
Акции	27,9	21,2	0,1
Еврооблигации иностранных государств	0,5	0,3	-
Операции прочего участия	0,5	0,5	-

Вложения в облигации иностранных компаний незначительны по сравнению с объёмом вложений в российских и всех ценных бумаг для продажи.

Вложения в долговые инструменты финансовых организаций показали рост в 12%. Главным образом, вложения сосредоточены в финансовых некредитных организациях. Они показали небольшой рост в 3%. Однако, Сбербанк значительно, почти в 3 раза, нарастил вложения в российских кредитных организациях.

В 25 раз увеличились вложения в облигации Банка России, размеры вложений в облигации субъектов практически не изменились.

За три года были распроданы почти все акции и все еврооблигации иностранных государств, находившихся в портфеле.

Данные изменения говорят о подготовке портфеля к мировому кризису. Для этого банк перераспределил свои вложения с ценных бумаг, принадлежащие иностранным эмитентам, и распродал акции, находившееся во владении.

Рассмотрим ценные бумаги, удерживаемые до погашения (таблица 8).

Таблица 8 – Структура ценных бумаг, удерживаемых до погашения ПАО «Сбербанк» за 2017-2019 гг [20,21,22]

Ценные бумаги, удерживаемые до погашения, в млрд руб.	2017	2018	2019
Российские государственные облигации	87,4	23,8	17,3
в том числе:			
Облигации федерального займа	64,3	3,9	-
Еврооблигации РФ	23,1	19,9	17,3
Корпоративные облигации	421,4	508,6	419,7
в том числе:			
Российских организаций	352,2	411,4	350,2
Иностранных компаний	69,2	97,2	69,5
Облигации субъектов РФ	113,1	150,9	166,7
Еврооблигации иностранных государств	27,9	12,9	-

Данную группу бумаг следует рассматривать как вложения с целью получения дохода и замена традиционной формы кредитования банком. По этой причине в данном портфеле преобладают вложения в корпоративный сектор.

За период с 2017 по 2019 годы были погашены 80% вложений в российские государственные ценные бумаги. Вложения в облигации субъектов РФ были увеличены почти в 1,5 раза. Еврооблигации иностранных государств за три года были погашены в полном объеме.

Вложения в корпоративные сектор были увеличены на 20% в 2018 году, но в 2019 году эмитентами были погашены часть облигационных займов, находившихся в портфеле банка, вернув объем его вложений к размеру 2017 года.

Рассмотрим последнюю группу ценных бумаг, находящуюся в портфеле Сбербанка (таблица 9).

Таблица 9 – Структура ценных бумаг, оцениваемых по справедливой стоимости через прибыль или убыток ПАО «Сбербанк» за 2017-2019 гг [20,21,22].

Ценные бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток, в млрд руб.	2017	2018	2019
Российские государственные облигации	0,3	2,7	2,3
в том числе:			
Облигации федерального займа	-	1,0	1,9
Еврооблигации РФ	0,3	1,7	0,4
Корпоративные облигации	15,0	2,0	46,6
в том числе:			
Российских организаций	13,9	2,0	35,2
Иностранных компаний	1,1	-	11,4
Облигации, еврооблигации банков и других финансовых организаций	13,5	30,4	25,9
в том числе:			
Других финансовых организаций	13,0	27,1	25,3
Российских кредитных организаций	0,5	3,3	0,6
Еврооблигации иностранных государств	-	-	0,3
Производные финансовые инструменты	62,5	163,2	134,8

В данной группе преобладают производные финансовые инструменты, используемые для хеджирования рисков, связанных с вложениями в ценные бумаги. Их увеличение связано с увеличением портфеля в целом, что подразумевает увеличение рисков и необходимость в использовании большего количества деривативов.

Размер вложений в российские государственные облигации и еврооблигации крайне мал, так как они, в основном, используются для управления ликвидностью.

Корпоративные облигации, облигации и еврооблигации финансовых организаций также имеют небольшой объём в данной группе, так как в основном используются для получения дохода в качестве альтернативы традиционному банковскому кредитованию.

Проанализировав инвестиционный портфель ПАО «Сбербанк» по балансовой отчётности и по видам ценных бумаг, можно выделить следующие цели, преследуемые финансово-кредитной организацией:

- купля-продажа ценных бумаг для сохранения оптимального уровня ликвидности банка.
- купля-продажа ценных бумаг, как дополнительный источник дохода, не связанный со спекулятивной деятельностью.
- купля-продажа ценных бумаг, как альтернатива традиционному банковскому кредитованию корпоративных клиентов;
- купля-продажа производных финансовых инструментов как инструмент хеджирования рисков, связанных с вложениями.

Увеличение вложений в ценные бумаги, имеющиеся для продажи, перераспределение вложений в пользу отечественных государственных и корпоративных эмитентов, увеличение вложений в деривативы говорит о подготовке кредитной организации к крупному мировому кризису, набирающий обороты в данный момент.

2.3 ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ БАНКА КАК ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО УЧАСТНИКА РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

На российском рынке ценных бумаг Сбербанк действует как следующие профессиональные участники:

– брокер, как дочерняя организация ООО «Сбербанк Инвестиции» [34] и ЗАО «Sberbank CIB» [27] на основе лицензии №045-06514-100000 на осуществление брокерской деятельности от 08.04.2003;

– дилер, как дочерняя организация АО «Sberbank CIB» на основе лицензии №045-06518-010000 на осуществление дилерской деятельности от 08.04.2003;

– депозитарий, как дочерняя организация ООО «Спецдепозитарий Сбербанка» [33] и АО «Sberbank CIB» на основе лицензии №045-06527-000100 на осуществление депозитарной деятельности от 08.04.2003;

– регистратор, как дочерняя организация АО «Регистраторское общество Статус» [28] на основе лицензии №10-000-1-00304 на осуществление деятельности по введению реестра владельцев ценных бумаг;

– управляющая компания, как дочерняя организация АО «Сбербанк Управление Активами» [26] на основе лицензия ФКЦБ России на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами №21-000-1-00010 от 12.09.1996 и лицензии ФКЦБ России №045-06044-001000 от 07.06 2002 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами.

Брокерская деятельность осуществляется двумя отдельными дочерними компаниями по причине различий между целевыми аудиториями. Для ООО «Сбербанк Инвестиции» это физические лица, а для ЗАО «Sberbank CIB» это юридические лица.

На данный момент Сбербанк является крупнейшим брокером по количеству розничных клиентов (таблица 10), имея 1,2 млн зарегистрированных уникальных торговых счетов физических лиц. Однако «рядовые» физические лица, на которых ориентирован Сбербанк, зачастую не имеют необходимых знаний в области финансовых рынков, чтобы активно пользоваться данными брокерскими услугами.

Таблица 10 – Топ-10 брокеров по числу уникальных клиентов по состоянию на декабрь 2019 года [36]

Ведущие операторы рынка – число зарегистрированных клиентов	
Наименование Участника торгов	Количество клиентов
Сбербанк	1 262 025
АО «Тинькофф Банк»	1 119 938
ВТБ	650 024
ФГ БКС	419 525
Группа Банка «ФК Открытие»	244 814
ФИНАМ	234 052
АО «АЛЬФА-БАНК»	129 766
ООО «АТОН»	52 132
ООО ИК «Фридом Финанс»	42 291
Банк ГПБ (АО)	37 252

Количество активных клиентов, делающих хотя бы одну сделку в месяц, довольно сильно отличается от количества зарегистрированных (таблица 11). Только порядка 7,5% от зарегистрированных торговых счетов в Сбербанке являются активными. Если же рассматривать в целом наших граждан, то свой счёт для операций с ценными бумагами имеют всего 4,57 млн человек из 147, что составляет 3,1% и говорит о низкой активности на рынке ценных бумаг, что в свою очередь является частью совокупной финансовой активности граждан. Это объясняется тем, что большинство клиентов имеющих открытый

торговый счёт не имеют свободных денежных средств для работы на новых, для них, финансовых инструментах.

Помимо этого, данный брокер может быть привлекательным для долгосрочных инвесторов, а не для спекулянтов или лиц, ищущим замену традиционным депозитам в виде облигаций из-за их большей доходности и возможности в любой момент торгов продать их и получить свои денежные средства, а также накопленный купонный доход. Однако из-за неустойчивости российской экономики денежные средства могут понадобиться физическому лицу в любой момент из-за чего наличие комиссии для большинства потенциальных инвесторов делает этот тип консервативных вложений так как довольно дорогим.

Таблица 11 – Сопоставление предоставляемых услуг Сбербанком с другими брокерами по числу активных клиентов на декабрь 2019 года [25, 29, 30, 31, 32, 34, 36, 37, 40, 41]

Наименование брокера	Кол-во клиентов	Рейтинг	Площадки	Мин. Счёт	Комиссия, %
Тинькофф Инвестиции	117 547	A	МосБиржа, СПБ	–	0,05-0,3
Сбербанк	97 261	AAA	МосБиржа	–	0,06-0,3
ВТБ Капитал Инвестиции	57 860	BBB-	МосБиржа, СПБ	1000	0,0513-0,06
БКС Брокер	31 777	AAA	МосБиржа, СПБ, NYSE, NASDAQ	–	0,03-0,0354
ФИНАМ	29 098	A	МосБиржа, СПБ, NYSE, NASDAQ	–	0,01-0,0354
Открытие Брокер	27 303	AAA	МосБиржа, СПБ	–	0,045-0,09

Окончание таблицы 11

Наименование брокера	Кол-во клиентов	Рейтинг	Площадки	Мин. Счёт	Комиссия, %
Альфа-Директ	12 667	BB+	МосБиржа, СПБ	–	0,04-0,05
ПАО «Промсвязьбанк»	5 726	BB-	МосБиржа	–	0,0075-0,05
Банк ГПБ (АО)	5 455	AA+	МосБиржа, LSE	–	0,0065-0,02

Также стоит учесть, что брокер Сбербанка имеет выход только на Московскую Биржу, что также не способствует продвижению среди лиц, активно действующих на фондовых рынках.

АО «Sberbank CIB» предоставляет услуги юридическими лица в рамках брокерской, дилерской и депозитарной деятельности.

Сбербанк активно участвует в процессе эмиссии ценных бумаг. Специфика российского рынка ценных бумаг такова, что основным эмитентом является государство. По этой причине большая часть эмиссий связано с выпуском российских государственных облигаций (таблица 12).

Таблица 12 – Часть выпусков долговых ценных бумаг, при которых Сбербанк выступал в роли андеррайтера [45]

Сектор	Наименование выпуска	Статус	Начало размещения	Дата погашения	Объем
Гос	ОФЗ-53005-Н	В обращении	09.01.2020	18.01.2023	15 000 000 000 руб
Гос	ОФЗ-53004-Н	В обращении	02.09.2019	31.08.2022	15 000 000 000 руб
Корп	ВЭБ-лизинг-11USD-об	В обращении	11.02.2014	30.01.2024	100 000 000 долл. США
Гос	ГСО-36008-ППС	В обращении	18.10.2012	01.10.2025	24 000 000 000 руб

Окончание таблицы 12

Сектор	Наименование выпуска	Статус	Начало размещения	Дата погашения	Объем
Гос	ГСО-36007-ППС	В обращении	02.08.2012	06.03.2025	30 400 000 000 руб
Гос	ГСО-36006-ППС	В обращении	03.05.2012	10.03.2027	40 000 000 000 руб
Гос	ОФЗ-53003-Н	В обращении	15.03.2018	24.03.2021	25 000 000 000 руб

Являясь дилером и выполняя задачи маркет-мейкера (таблица 13), Сбербанк осуществляет поддержку котировок государственных облигационных займов.

В списке бумаг, при выпуске которых Сбербанк выступал андеррайтером, незначительное количество принадлежит корпоративному сектору и в то же время в списке бумаг, котировки которых поддерживает Сбербанк, отсутствуют долговые бумаги, представленные коммерческими организациями, что в свою очередь свидетельствует о преобладании государственных ценных бумагах на отечественном рынке.

Таблица 13 – Часть выпусков долговых ценных бумаг, для которых Сбербанк выступал в роли маркет-мейкера [45]

Сектор	Наименование выпуска	Статус	Начало размещения	Дата погашения	Объем, тыс.
Гос	ОФЗ-29013-ПК	Размещается	08.04.2020	18.09.2030	450 000 000 руб
Гос	ОФЗ-25084-ПД	В обращении	19.02.2020	04.10.2023	400 000 000 руб
Гос	ОФЗ-24021-ПК	В обращении	29.01.2020	24.04.2024	300 000 000 руб
Гос	ОФЗ-26232-ПД	В обращении	04.12.2019	06.10.2027	450 000 000 руб
Гос	ОФЗ-24020-ПК	В обращении	21.08.2019	27.07.2022	100 000 000 руб
Гос	ОФЗ-26231-ПД	В обращении	26.07.2019	20.07.2044	212 636 000 руб

Окончание таблицы 13

Сектор	Наименование выпуска	Статус	Начало размещения	Дата погашения	Объем, тыс.
Гос	ОФЗ-26229-ПД	В обращении	05.06.2019	12.11.2025	450 000 000 руб

На данный момент осуществляется учёт 4342 долевых и долговых российских и иностранных ценных бумаг. В их числе ОФЗ, облигации Банка России, облигации субъектов Российской Федерации, акции и депозитарные расписки российских, китайских, европейский, американских компаний, облигации иностранных государств и компаний, паи отечественных и зарубежных инвестиционных и негосударственных пенсионных фондов.

ООО «Спецдепозитарий Сбербанка» действует на основе лицензии №22-000-0-00097 на осуществлении деятельности специализированного депозитария инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и функционирует в соответствии с федеральным законом от 29.11.2001 №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах». На данный момент осуществляет учёт прав собственности только на один, ЗПИФ рентный «Приволжский», паевой инвестиционный фонд. В начале этого года, организацией был окончен учёт прав собственности на паи 82 инвестиционных и негосударственных пенсионных фондов по причине либо закрытия ПИФов, либо отзывов лицензий управляющих компаний.

АО «Сбербанк Управление Активами» имеет высокую оценку отечественных рейтинговых агентств:

- А++ от Эксперт РА [39];
- AAA.am от Национального Рейтингового Агентства [35].

Данная организация функционирует в соответствии с федеральным законом от 29.11.2001 №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» [4] и положением Банка России от 03.08.2015 № 482-П [8].

Данная управляющая компания управляет 24 паевыми инвестиционными фондами. В таблице 14 представлены 11 паевых инвестиционных фондов, обращающихся на Московской Бирже.

Управляющая компаний предлагает широкую линейку паевых инвестиционных фондов для того, чтобы охватить максимальное количество различных инвесторов. Фонды инвестируют в акции, облигации, еврооблигации, недвижимость, драгоценные металлы. Максимальный охват инвесторов позволяет, благодаря высокому качеству ценных бумаг, находить потребителей ценных бумаг при эмиссии долговых инструментов самого Сбербанка и выпусков других эмитентов, принадлежащих государственному либо корпоративному сектору, для которых Сбербанк является андеррайтером либо маркет-мейкером. Учитывая переходный момент на финансовом рынке России относительно физических лиц, когда появилось новое поколение, среди которых активно продвигается идея привлекательности фондового рынка над традиционными депозитными продуктами банка, такие инструменты как паевые инвестиционные фонды способны активно вовлекать начинающих инвесторов на рынок ценных бумаг.

Таблица 14 – Паи, эмитированные АО «Сбербанк Управление Активами» [36]

Наименование пая	Дата размещения	Уровень
БПИФ «Сбербанк - Индекс МосБиржи полной доходности «брутто»»	15.08.2018	Первый уровень
БПИФ «Сбербанк - Индекс МосБиржи государственных облигаций»	24.12.2018	Первый уровень
БПИФ «Сбербанк - Индекс МосБиржи российских ликвидных еврооблигаций»	28.12.2018	Первый уровень
БПИФ «Сбербанк - Индекс МосБиржи рублёвых корпоративных облигаций»	25.07.2019	Первый уровень
ЗПИФ «Коммерческая недвижимость»	01.07.2005	Третий уровень

Окончание таблицы 14

Наименование пая	Дата размещения	Уровень
ЗПИФ «Сбербанк-Арендный бизнес»	22.06.2016	Третий уровень
ОПИФ «Рублёвые облигации»	10.02.2015	Третий уровень
ЗПИФ «Сбербанк-Арендный бизнес 2»	29.09.2016	Третий уровень
КЗПИФ «Сбербанк-Арендный бизнес 3»	23.01.2018	Третий уровень
БПИФ «Сбербанк- Эс энд Пи 500»	19.03.2019	Третий уровень
ОПИФ «Сбербанк-Денежный»	23.11.2017	Третий уровень

Биржевые паевые инвестиционные фонды, за счёт котируемости на Московской Бирже, способны стать одним переходным продуктом от коллективной формы инвестирования к индивидуальной работе с ценными бумагами. Это является предпосылкой к увеличению количества и разнообразия биржевых паевых инвестиционных фондов.

Регистраторское общество СТАТУС один из крупнейших организаций, ведущих реестр в России. На обслуживании находится 5300 эмитентов, в том числе ПАО «Сбербанк».

Национальное рейтинговое агентство присвоил рейтинг надёжности AAA.

АО «СТАТУС» соответствует всем требованиям законодательства, предъявляемым к регистраторам, осуществляющим ведение реестров акционерных обществ, имеющих стратегическое значение для оборонно-промышленного комплекса и безопасности Российской Федерации, а именно:

- в уставном капитале регистратора отсутствует доля участия нерезидентов;
- регистратор не находится под косвенным контролем нерезидентов;

– единоличный исполнительный орган, контролёр регистратора не имеют гражданства другого государства или не являются лицами без гражданства;

– система обработки, резервного копирования и архивного хранения реестров владельцев ценных бумаг, имеющаяся у регистратора, расположена на территории Российской Федерации.

Снижение клиентской базы (таблица 15) преимущественно связано с общим сокращением количества акционерных обществ за счёт реорганизации или прекращения деятельности (были исключены как не осуществляющие деятельность), при этом стоит отметить, что отрицательная динамика замедлилась относительно предыдущего года.

Таблица 15 – Количество реестров и расторгнутых договоров на ведение реестров АО «Регистраторского общества Статус» за 2015-2019 гг. [28, 35, 36]

Год	Кол-во реестров	Кол-во расторгнутых договоров из-за передачи другому регистратору	Кол-во расторгнутых договоров
2019	5189	393	322
2018	5511	111	558
2017	6069	96	409
2016	6478	52	415
2015	6893	63	374

За последние годы также выросло количество расторгнутых договоров по причине смены регистратора, что может свидетельствовать о снижении конкурентоспособности данного профессионального участника.

Сбербанк самостоятельно, в качестве эмитента и инвестора, и через свои дочерние организации, выполняющие функции профессиональных участников и действующих в рамках единой политики, занимают лидирующие позиции на отечественном рынке ценных бумаг. Но несмотря на это, также имеют и недостатки, и моменты, которые могут быть доработаны.

Автором в ходе исследования были выявлены проблемы, присущие ПАО «Сбербанк» на рынке ценных бумаг:

- ПАО Сбербанка, имеющая брокерскую лицензию, имеет выход только на ПАО «Московская Биржа»;
- ПАО «Сбербанк» не осуществляет выпуск депозитных сертификатов;
- в процессе анализа установлено увеличение долговой нагрузки по еврооблигациям, выпускаемым банком.

Также, автором были выявлены общие проблемы присущие деятельности банков на рынке ценных бумаг:

- основной эмитент на российском рынке ценных бумаг государство;
- незначительное присутствие на рынке ценных бумаг частных инвесторов;
- имеет место проблема низкой финансовой грамотности.

3 ПРОБЛЕМЫ И ПУТИ РАЗВИТИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКОВ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИИ

Перед тем как перейти к решению выявленных проблем обозначим причины, связанные со становлением проблем и косвенно, дающие возможный путь их решению.

Главными факторами, ограничивающие развития деятельности банков на фондовом рынке и самого рынка ценных бумаг, являются:

- высокий уровень риска вложений в реальный сектор экономики;
- краткосрочный характер сложившейся ресурсной базы банков;
- несформированность рынка эффективных инвестиционных проектов;
- ограничения, препятствующие появлению большинства физических лиц на рынке ценных бумаг;
- ограниченность взаимодействия кредитных организаций и реального сектора экономики.

На рисунке 3 представлены проблемы деятельности на российском рынке ценных бумаг и рассмотрим возможные решения проблем.

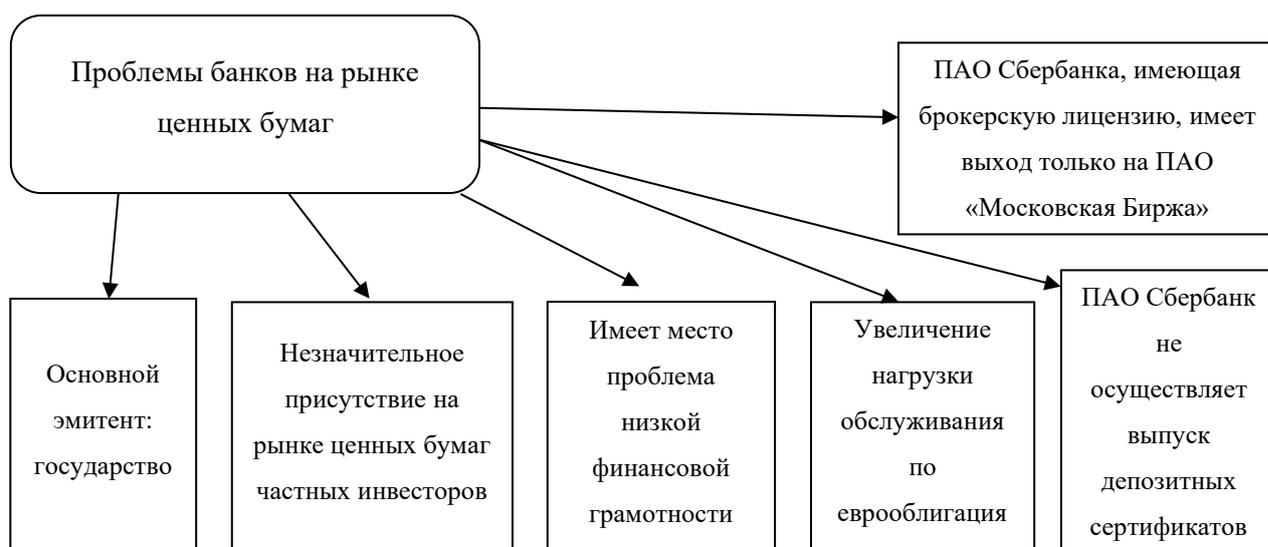


Рисунок 3 – Проблемы деятельности кредитных организаций на рынке ценных бумаг

Рассмотрим первую проблему.

ПАО Сбербанк как компания, имеющая брокерскую лицензию, имеет выход только на Московскую Биржу и соответственно способна предоставить финансовые продукты, котируемые на ней. Бумаги иностранных эмитентов присутствуют только в рамках ETF фондов, торгуемых на бирже. Учитывая, что комиссия в Сбербанке подходит для долгосрочного инвестора, то российский рынок сильно ограничен для него по причине необходимости в достаточной степени диверсификации своего портфеля, в то время как самые ликвидные бумаги на отечественном фондовом рынке представляют собой крайне ограниченный перечень и представлены, главным образом, нефтегазовым и финансовым секторами, которые к тому же при политических конфликтах первыми попадают под удар санкций.

Это является одной из причин по которой лишь 7,5% открытых брокерских счетов совершают сделки.

Возможным решением данной проблемы является выход на Санкт-Петербургскую Биржу, благодаря чему инвесторам, имеющим брокерский счёт в Сбербанке, будут доступны к более 1200 наиболее ликвидных иностранных инструментов (акций, депозитарных расписок и облигаций), в том числе входящих в индекс S&P 500. Это позволит увеличить количество активных клиентов, комиссионные доходы, увеличить выборку данных для дальнейшего анализа привлекательности ценных бумаг и возможностей инвестирования физическими лицами и, на основе этих данных, создание новых продуктов со стороны Сбербанка.

Рассмотрим вторую проблему.

Для юридических лиц депозитные сертификаты не являются привлекательными несмотря на то, что это вложения, которые можно продать до срока погашения другому юридическому лицу и тем самым высвободить денежные средства с процентами накопленными за срок нахождения на «руках».

Связано это с тем, что с 1 июня 2018 года из-за поправок в Гражданский кодекс была запрещена продажа ценных бумаг на предъявителя и для компаний остался только один вариант депозитных сертификатов – именной. Он менее удобен и популярен, так как в случае необходимости права пользования по нему придётся оформлять через цессию. К тому же минимальная сумма депозитных сертификатов разнятся. Для бумаг на предъявителя это было 50 тыс. рублей, а для именного 100 тыс. рублей.

Не учитывая поправок, в 2017 году депозитные сертификаты, по сравнению со сберегательными, были эмитированы на довольно незначительные суммы. Это может быть связано со слабой освещённостью среди юридических лиц таких ценных бумаг как банковские сертификаты, может быть связано с особенностями нашей экономики, в которой достаточно часто случаются кризисные ситуации из-за которых отсутствует возможность для инвестирования временно свободных денежных средств так как в такие моменты затраты могут приводить к необходимости заимствования, может быть связано с тем, что открыть банковский вклад компаниям проще и быстрее, сделав это через интернет-банк, чем узнать, где оформляются сертификаты, нюансы, заключённые в правах и обязанностях сторон и потом получение по ним суммы и дохода посредством личного появления в определенном офисе.

Депозитные сертификаты на данный момент документарные именные ценные бумаги и в тоже время активно идёт цифровизация оказываемых банком юридическим лицам услуг, что делает сертификат всё менее привлекательным. Однако, можно предложить следующее. Возможность открытия депозитного сертификата через личный кабинет в интернет-банке, как обычный вклад, но с бесплатным хранением в банке с возможностью моментального погашения его в день, указанный на сертификате. Юридическое лицо оформляет заявку на дистанционное оформление депозитного сертификата, выбирая сумму и срок и офис в котором будет

хранится сертификат, чтобы при необходимости забрать его и хранить самостоятельно до даты погашения, после чего ему предлагается ставка и если он согласен, то начинается оформление. Денежные средства списываются со счёта и сотрудник банка, окончив оформление сертификата, отправляет его на хранение. Держа на хранение сертификат, в случае если срочно потребуются денежные средства на срок, не превышающий дату погашения сертификата банком, юридическое лицо сможет получить кредит с залогом в виде депозитного сертификата довольно быстро и под меньшую процентную ставку, чем без залога.

Таким образом именной депозитный сертификат может быть актуальным за счёт большей процентной ставки, чем по вкладам и той же быстротой открытия и возможности использования как залога для юридических лиц и в качестве источника пассивов не требующего резервирования, в отличие от традиционного банковского депозита.

Рассмотрим третью проблему.

Приближающаяся рецессия непременно приведёт к негативным моментам, в том числе и для эмитентов. Данная ситуация в экономике как правило ведёт к снижению курса национальной валюты к ключевым международным валютам, а также происходит рост ключевых ставок.

Учитывая, что экономисты считают надвигающуюся рецессию не локальной, а международной, процентные ставки, принимаемые ключевыми государственными финансовыми институтами, будут расти, что способно снизить привлекательность эмитированных долговых инструментов.

Рассматривая Сбербанк, стоит отметить и необходимость погашения еврооблигационного займа в июне 2021 года. В подобном случае имеет место необходимость захеджировать риск роста курса USD/RUB. Для этого можно использовать расчётный фьючерс Si-6.21. Использование поставочных фьючерсов будет затруднительно из-за того, что они рассчитываются раз в 3 месяца и из двух возможных ближайших вариантов к дате погашения

еврооблигаций Сбербанка это будет фьючерс с расчётом в марте и фьючерс с расчётом примерно 19 июня, что будет уже поздно и Сбербанк, если и будет заинтересован в поставляемых денежных средствах, то для других целей. При этом оба потенциальных поставочных фьючерсных контракта на данный момент ещё не запущены в торги на Московской Бирже. Что касается Si-6.21, то его время экспирации 17 июня 2021 года и в этом случае Сбербанк будет иметь возможность после погашения своего займа, в случае ослабления рубля, получить разницу между курсом на момент покупки и курсом на момент продажи и тем самым снизить нагрузку на обслуживание данного займа. Для хеджирования риска роста курса для выплаты купона в декабре также имеет смысл использовать расчётный фьючерс Si-12.20 по причине расчётов по поставочным после даты выплаты купонного дохода.

Рассмотрим четвертую проблему.

Наш рынок довольно молод и при этом неоднократно происходившие кризисы как отечественные, так и мировые негативно влияли на появление на нем новых эмитентов способных предлагать свои продукты для инвесторов. По этой причине основным эмитентом является государство.

Для решения данной проблемы необходимо «довести» потенциальных эмитентов до рынка и помочь им открыть для себя возможности развития с ним. Этот процесс может быть реализован при посредничестве банков.

Данные кредитные институты имеют высококвалифицированные аналитические отделы, способные корректно оценивать ситуации, происходящие в национальной и мировой экономике в целом и в отдельных её отраслях. Банки могут предоставлять данную информацию либо бесплатно, либо в рамках пакета услуг обслуживания, так как он сам заинтересован в максимально долгосрочных отношениях с ним.

Также для компаний будет привлекательно, если в рамках пакета услуг, оказываемых банком, будут предусмотрены консалтинговые услуги. Они могут быть реализованы следующими способами:

– предоставлению банку технико-экономического обоснования планируемых значимых действий для компании, таких как: выход на новый рынок, расширение производства и другие. Банк будет способен критически оценить и выдать свои замечания и рекомендации, тем самым помочь компании развиваться и направлять, по возможности, в сторону рынка ценных бумаг;

– самостоятельная инициатива банка по предложению возможных инвестиционных мероприятий в компании. В случае если менеджмент компании будет заинтересован, возможно дальнейшую разработку инвестиционного проекта, в том числе с финансированием, привлечённым на рынке ценных бумаг.

Данное предложение может привести к следующим эффектам:

– повышение устойчивости и увеличение скорости развития бизнеса, что повлечёт за собой развитие фондового рынка, так как инвестирование в устойчивый и развивающийся бизнес будет интересно массовому инвестору;

– развитие банковских продуктов и услуг, благодаря «глубокому» погружению в сферу деятельности их потребителей как за счёт проводимого аналитическими отделами анализа всей отрасли на текущий момент и взаимодействия со своими клиентами.

Существуют коллективные формы инвестирования в виде инвестиционных фондов, коллективные формы финансирования в виде синдикатов кредитных институтов, но не существует коллективных форм заимствования. Создание такой формы позволит компаниям, не способным индивидуально выйти на фондовый рынок, но желающих получить более дешёвые ресурсы воспользоваться ими. При условии, что банком, выполняющим андеррайтинговые услуги в рамках возможной эмиссии выданы положительные характеристики относительно кредитоспособностей компаний-заёмщиков в границах от ниже среднего до выше среднего уровня рисков. Допустим, в виде облигации синдицированного кредитования с

запланированным частичным погашением и возможным залоговым обеспечением (табл. 15).

Три компании, являющиеся частью одного сектора экономики и имеющие положительную характеристику кредитоспособности, хотят привлечь средства для собственного развития. Они передали заявки в рамках традиционного банковского кредитования и им одобрили, но решили узнать могут ли получить на более выгодных условиях. На рынке ценных бумаг получить меньшую ставку по займу возможно за счёт отсутствия посредника в отличие от банковского кредитования. Индивидуально эмитировать не могут так как размер необходимых им займов слишком мал из-за чего стоимость размещения может быть значительно дороже, размер купонного дохода может показаться мал инвесторам, а размер риска большим. Они подают заявки брокерским организациям, в одной из которых заявки встречаются, и компания начинает анализ заёмщиков и дальнейшие процедуры по созданию предложения на размещение.

Таблица 15 – Пример облигации синдицированного кредитования для трёх компаний.

Компания	Размер займа, руб.	Индивидуальная ставка, %	Срок, лет	Характеристика займа
А	15 000 000	10,9%	3	Сумма 65 млн Срок 3 года Ставка купона 12,31 %
Б	30 000 000	13,5%	3	
В	20 000 000	11,6%	3	

Расходы по оказанным услугам андеррайтера, маркет-мейкера, регистратора компании-заёмщики несут соразмерно доли займа в общем объёме.

Организация, которой были переданы реестры владельцев, сначала аккумулирует денежные средства от компаний-заёмщиков, предназначенные для купонных выплат, затем выплачивает владельцам данных облигаций.

Благодаря этому происходит увеличение корпоративных бумаг на российском рынке, компании получают возможности опробовать новый вид заимствований и показать себя для возможных дальнейших заимствований, инвесторы получают новые инвестиционные продукты со средней степенью риска.

Рассмотрим пятую и шестую проблему в одном ключе.

Население, если и использует финансовый инструмент для хранения временно свободных денежных средств, то использует традиционный банковский депозит. На данный момент средний размер денежных средств, находящийся во вкладе, составляет 200 тыс. рублей [46]. Сейчас довольно активно продвигаются идеи об инвестировании среди населения, однако учитывая частые кризисы в отечественной экономике и слабый рост реальных доходов населения, заниматься инвестированием в средне- и долгосрочной перспективах проблематично, если вообще возможно, а для спекуляций недостаточно знаний и готовности рисковать своими денежными средствами. Условия тарифов брокеров предусматривают два варианта торговли клиентов: как инвестора и как трейдера. Для большинства населения данные варианты не особо подходят.

На рынке существуют ценные бумаги способные предоставить доходность выше банковских депозитов, обладающие низким риском и высокой ликвидностью для быстрого вывода денежных средств, такие как государственные ценные бумаги и долговые инструменты компаний входящих в «голубые фишки». Однако чрезвычайные обстоятельства в жизни физического лица могут потребовать срочного изъятия денежных средств из финансового инструмента. В этом случае, при инвестировании во вклад, лицо может потерять только накопленный доход. В случае же с облигациями он

может получить убыток из-за комиссии брокера, биржи при совершении операций купли-продажи и, редких, но возможных оплат услуг депозитарию.

Для того чтобы привлечь молодое поколение, по методике Всемирной Организации Здравоохранения лица в возрасте от 18 до 44 лет, и развить в них культуру инвестирования на рынке ценных бумаг предлагается брокерским организациям сообща с организатором торгов, то есть биржей, и депозитариями создать специальное предложение для клиентов, желающих инвестировать на рынке, но имеющих только лишь «подушку» на случай чрезвычайных ситуаций.

Специальный тариф будет предусматривать следующее:

– Максимальный размер денежных средства, которые можно внести на счёт ограничен средним размером банковского вклада на прошедший год, в 2019 году он составил 200 тыс. рублей [45]. На счёте может находиться большая сумма за счёт полученных купонных выплат и дисконтных разниц, по соответствующим облигациям.

– Комиссия брокеру и бирже составляет 0%, платы за обслуживание депозитарием также не осуществляется, однако в случае отсутствия сделок по продаже ценных бумаг в течении 12 месяцев по каждой отдельной операции, осуществляется начисление комиссионных расходов со стороны брокера и биржи клиенту в рамках стандартного брокерского обслуживания, также, если предусмотрено стандартным тарифом брокерского обслуживания, списывается плата за услуги депозитария.

– Ограничен перечень ценных бумаг. Клиентам предоставляется доступ к приобретению только государственных ценных бумаг и долговых инструментов корпоративных эмитентов, принадлежащих «голубым фишка» с низким уровнем риска.

На данные момент молодое поколение составляет примерно 44,6% от всего количества банковских вкладчиков, что делает данную группу довольно

весомой даже несмотря на то, что полный переход данных лиц из банков на рынок ценных бумаг невозможен.

Согласно проведённому анализу Агентством по страхованию вкладов, средняя величина вкладов лиц от 18 до 25 лет составляет 128 тыс. рублей и средняя величина вкладов лиц от 25 до 50 лет равна 202 тыс. рублей.

Автор предполагает, что благодаря возрасту, готовности к риску и обучению и подогреваемому интересу через средства массовой информации со стороны Банка России, Московской Биржи и брокерских организаций, существует возможность привлечь до 50% вкладчиков в возрасте от 18 до 25 лет. В то же время, учитывая меньшую склонность к риску и предпочтение к большей стабильности, можно будет привлечь не больше 25-30% лиц в возрасте от 25 до 50 лет [18].

Исходя из выше сказанного, с определёнными допущениями, на долговой отечественный рынок ценных бумаг можно будет привлечь до 7,977 млрд рублей от лиц в возрасте с 18 до 25 лет и 39,413 млрд рублей от лиц в возрасте с 25 до 50 лет, что в совокупности даёт увеличение ёмкости долгового рынка на 47,39 млрд рублей.

Безусловно, переток денежных средств может оказаться негативным моментом для банков, однако, кредитные организации могут подготовиться к этому выпустив дополнительные облигационные выпуски с возможностью обращения на вторичном рынке, которые смогут предлагать своим клиентам в качестве замены вклада. Это будет благоприятным моментом по следующей причине: большая часть банковских вкладов является краткосрочными привлечёнными средствами, которые могут быть изъяты в любой момент. Выпуск облигаций со вторичным обращением банками для своих клиентов будет являться способом сделать часть краткосрочных пассивов в среднесрочные.

Данное предложение позволит дать возможность населению, желающему, но ограниченному в возможностях инвестирования, открыть для

себя рынок ценных бумаг и стать более финансово активными, заработать больше, чем по банковскому депозиту при близких к нему рисках. Увеличение количества инвесторов позволит увеличить ёмкость российского фондового рынка.

Итоги проделанной работы представлены в таблице 16.

Таблица 16 – Проблемы банков на рынке ценных бумаг и их решение

Проблемы, выявленные автором	Решение	Эффект
ПАО Сбербанк как брокер имеет выход только на Московскую Биржу	Выход на Санкт-Петербургскую Биржу	– доступ к более 1200 наиболее ликвидных иностранных инструментов; – увеличение количества активных клиентов; – увеличение комиссионные доходы.
ПАО Сбербанк не осуществляет выпуск депозитных сертификатов	Цифровизация процесса эмиссии с бесплатным хранением и возможностью мгновенного погашения в дату экспирации	– быстрота покупки сертификаты; – возможность использование в качестве залога для кредита в банке эмитенте; – снижение резервирования пассивов банком.
Увеличение нагрузки обслуживания по еврооблигациям	Использование расчётных фьючерсов	Снижение риска ослабления курса рубля к доллару.
Государство выступает основным эмитентом	Предоставление аналитических материалов по сфере деятельности юридических клиентов банка и оказание им консалтинговых услуг	– повышение устойчивости и увеличение скорости развития бизнеса, что повлечёт за собой развитие фондового рынка; – развитие банковских продуктов и услуг.
Государство выступает основным эмитентом	Создание нового продукта коллективного заимствования	– увеличение корпоративных бумаг на российском рынке; – компании получают возможности опробовать новый вид заимствований и показать себя для возможных дальнейших заимствований; – инвесторы получают новые инвестиционные продукты со средней степенью риска.

Окончание таблицы 16

Проблемы, выявленные автором	Решение	Эффект
Незначительное присутствие на рынке ценных бумаг частных инвесторов	Создание специального тарифа обслуживания клиентов со стороны брокеров, депозитариев и биржи	<ul style="list-style-type: none"> – дать возможность населению, желающему, но ограниченному в возможностях инвестирования, открыть для себя рынок ценных бумаг и стать более финансово активными; – возможность для населения заработать больше, чем по банковскому депозиту при близких к нему рисках; – увеличение количества инвесторов на 257 437 физических лиц, что в свою очередь позволит увеличить ёмкость российского фондового рынка на 47,39 млрд рублей.
Имеет место проблема низкой финансовой грамотности		

Таким образом были рассмотрены возможные решения проблем, встречающихся в деятельности ПАО «Сбербанк» и в целом отечественными финансовыми организациями на рынке ценных бумаг.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По итогам проведённого анализа в данной работе можно сказать следующее:

– и банковская система и система профессиональных участников рынка ценных бумаг в целом сформированы, но в целях совершенствования подвергаются необходимым мерам;

– риск ослабления курса рубля, что влечёт за собой увеличение издержек на обслуживание еврооблигационных займов и погашение одного из них в следующем году;

– юридическим лицам не интересна такая ценная бумага как депозитный сертификат;

– взаимодействие банков и профессиональных участников в рамках единой политики позволит быстрее и устойчивее развивать отечественный рынок, что повлияет на всю экономику;

– брокерский бизнес в данный момент ориентирован на незначительное количество средне- и долгосрочных инвесторов и трейдеров, но имеет не лучшие тарифные условия для привлечения массового населения;

– присутствует необходимость привлечения на рынок не только инвесторов, но и эмитентов;

– более тесное взаимодействие бизнеса и банковской сферы способно благоприятно отразится на развитии экономики и, в случае выхода компании на рынок ценных бумаг, его.

Исходя из выявленных моментов были сформулированы следующие проблемы:

– риск ослабления курса рубля, что влечёт за собой увеличение издержек на обслуживание еврооблигационных займов и погашение одного из них в следующем году;

– банки не производят выпуск депозитных сертификатов;

– основным эмитентом является государство, а не корпоративный сектор, что влечёт за собой меньшие темпы развития экономики;

– отсутствие финансовых продуктов со стороны профессиональных участников, ориентированных на краткосрочную перспективу с низким риском и возможностью быстрого изъятия. К сожалению, финансовое состояние населения, в большинстве случаев, способно позволить только такие продукты и по этой причине основным финансовым инструментом у физических лиц являются банковские депозиты;

– слабая финансовая активность населения, вызванная кризисными ситуациями, происходившими с начала 90-х годов прошлого века. Данная проблема негативно в целом влияет на развитие рынка ценных бумаг так как они владеют крупными сбережениями способными стать капиталом для дальнейшего воспроизводства.

По данным проблемам были предложены следующие решения:

– использование расчётных фьючерсных контрактов для покрытия разницы издержек между текущим валютным курсом и курсом на дату обслуживания/погашения еврооблигаций;

– цифровизация процесса выпуска депозитных сертификатов;

– взаимодействие с банком, обслуживающим организация, не только как кредитора и расчётного контрагента, но и как консультанта для максимального развития обоих;

– создание нового биржевого продукта для коллективного заимствования на рынке ценных бумаг при посредничестве банков или их дочерних компаний, имеющих лицензию на брокерскую деятельность;

– кооперация брокеров, депозитариев и биржи для создания тарифа для физических лиц, в качестве замены традиционному банковскому депозиту с особыми условиями.

Данные предложения могут привести к следующим эффектам:

- повышение устойчивости и увеличение скорости развития бизнеса, что повлечёт за собой развитие фондового рынка;
- развитие банковских продуктов и услуг;
- увеличение корпоративных бумаг на российском рынке;
- компании получают возможности опробовать новый вид заимствований и показать себя для возможных дальнейших заимствований;
- инвесторы получают новые инвестиционные продукты со средней степенью риска;
- дать возможность населению, желающему, но ограниченному в возможностях инвестирования, открыть для себя рынок ценных бумаг и стать более финансово активными;
- возможность для населения заработать больше, чем по банковскому депозиту при близких к нему рисках;
- увеличение количества инвесторов позволит увеличить ёмкость российского фондового рынка.

Все предложенных инициативы являются инструментами, способными показать эффект на среднесрочной перспективе.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Федеральный закон от 02.12.1990 N 395-1-ФЗ «О банках и банковской деятельности». – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5842/ (дата обращения 19.04.2020).

2. Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. N 208-ФЗ «Об акционерных обществах». – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/ (дата обращения 19.04.2020).

3. Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. N 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (дата обращения 19.04.2020).

4. Федеральный закон от 29.11.2001 N 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах». – URL: www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_34237/ (дата обращения 12.05.2020).

5. Федеральный закон от 07 февраля 2011 г. N 7-ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте». – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_110267/ (дата обращения 19.04.2020).

6. Федеральный закон от 21.11.2011 N 325-ФЗ «Об организованных торгах». – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_121888/ (дата обращения 19.04.2020).

7. Федеральный закон от 10 декабря 2013 года N 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле». – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_45458/ (дата обращения 12.05.2020).

8. Положение Банка России от 03.08.2015 № 482-П «О единых требованиях к правилам осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, к порядку раскрытия управляющим информации, а также требованиях, направленных на исключение конфликта интересов

управляющего». – URL: <https://base.garant.ru/71277310/> (дата обращения 19.04.2020).

9. Положением Банка России от 16 ноября 2018 года N 660-П «Об общих собраниях акционеров». – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_315800/ (дата обращения 19.04.2020).

10. Положением Банка России от 30 декабря 2014 года N 454-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг». – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_175536/ (дата обращения 19.04.2020).

11. Инструкция Банка России от 29.11.2019 N 199-И «Об обязательных нормативах и надбавках к нормативам достаточности капитала банков с универсальной лицензией». – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_342089/ (дата обращения 19.04.2020)

12. Банковское дело: учебник для бакалавров / под редакцией Е. Ф. Жукова. – М.: Издательство Юрайт, 2015. – 591 с. – ISBN 978-5-9916-1978-3.

13. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: учебное пособие/ И.В. Кирьянов. – М.: Инфра-М, 2018. – 264 с. – ISBN 978-5-16-009772-5.

14. Банковское дело. Практикум: учебное пособие для академического бакалавриата/ О.И. Ларина. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2018. – 234 с. – ISBN 978-5-534-07654-7.

15. Гуторова А. А., Малашенко В. Л., Ромашов А. А. Оценка эффективности инвестиционной политики ПАО «Сбербанк России» // Научно-методический электронный журнал «Концепт». – 2017. – № 8 (август). – С. 1-6.

16. Данилина, М.В. Институциональные инвесторы // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2011. – №12(54). – С. 61-71.

17. Емельянов А. Б. Инвестиционная деятельность коммерческих банков: понятие, виды и значение // Молодой учёный. – 2017. – №52. – С. 84-88.

18. О структуре вкладов физических лиц разных возрастных групп. – URL: https://www.asv.org.ru/agency/statistical_information/files/FL_structure.pdf (дата обращения 12.05.2020).

19. Экономисты предупредили о двухлетней рецессии в России. – URL: <https://www.rbc.ru/economics/05/04/2020/5e889d2f9a79478c8de8f34e> (дата обращения 12.05.2020).

20. Годовая бухгалтерская отчётность ПАО «Сбербанк» за 2017 год. – URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=3043&type=2> (дата обращения 12.05.2020).

21. Годовая бухгалтерская отчётность ПАО «Сбербанк» за 2018 год. – URL: <https://rostatus.ru/about/ed/accounting-statements/2018/> (дата обращения 12.05.2020).

22. Годовая бухгалтерская отчётность ПАО «Сбербанк» за 2019 год. – URL: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=3043&type=3> (дата обращения 12.05.2020).

23. Годовой отчёт ПАО «Сбербанка» за 2018 год. – URL: https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/redirected/com/gosa2019/docs/sberbank-annual_report_2018_rus.pdf (дата обращения 12.05.2020).

24. Годовой отчёт ПАО «Сбербанка» за 2019 год. – URL: <https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/files/pdf/yrep/sberbank-ar19-rus.pdf> (дата обращения 12.05.2020).

25. Официальный сайт Альфа Директ. – URL: <https://www.alfadirect.ru/> (дата обращения 12.05.2020).

26. Официальный сайт Акционерное общество «Сбербанк Управление активами». – URL: <https://www.sberbank-am.ru/company/> (дата обращения 12.05.2020).

27. Официальный сайт Акционерное общество «Sberbank CIB». – URL: <https://sbrf-cib.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
28. Официальный сайт Акционерное общество «Регистраторское общество Статус». – URL: <https://rostatus.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
29. Официальный сайт Акционерное общество «Открытие Брокер». – URL: <https://open-broker.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
30. Официальный сайт ВТБ Капитал Инвестиции. – URL: <https://www.vtbcapital-am.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
31. Официальный сайт Газпромбанк (АО). – URL: <https://www.gazprombank.ru> (дата обращения 12.05.2020).
32. Официальный сайт ООО «Компания БКС». – URL: <https://bcs.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
33. Официальный сайт ООО «Сбербанк Спецдепозитарий». – URL: <https://www.sberbank-fa.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
34. Официальный сайт ООО «Сбербанк Инвестиции». – URL: <https://www.sberbank.ru/ru/person/investments/> (дата обращения 12.05.2020).
35. Официальный сайт Национальное Рейтинговое Агентство (НРА). – URL: <http://www.ra-national.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
36. Официальный сайт ПАО «Московская Биржа». – URL: <https://www.moex.com/> (дата обращения 12.05.2020).
37. Официальный сайт ПАО «Промсвязьбанк». – URL: <https://www.psbank.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
38. Официальный сайт Российское рейтинговое агентство АКРА. – URL: (дата обращения 12.05.2020).
39. Официальный сайт Рейтинговое агентство «Эксперт РА». – URL: <https://raexpert.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
40. Официальный сайт Тинькофф Инвестиции. – URL: <https://www.tinkoff.ru/invest/>

41. Официальный сайт Финам. – URL: <https://www.finam.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
42. Официальный сайт Cbonds. – URL: <http://cbonds.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
43. Официальный сайт Fitch Ratings. – URL: <https://www.fitchratings.com/ru> (дата обращения 12.05.2020).
44. Официальный сайт Moody's. – URL: <https://www.moody.com/> (дата обращения 12.05.2020).
45. Официальный сайт Rusbonds. – URL: <https://www.rusbonds.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
46. Федеральная служба государственной статистики. – URL: <https://www.gks.ru/> (дата обращения 12.05.2020).
47. Центральный Банк Российской Федерации. – URL: <http://www.cbr.ru> (дата обращения 12.05.2020).