



МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«РОССИЙСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ГИДРОМЕТЕОРОЛОГИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Кафедра экономики предприятия природопользования и учетных систем

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
(бакалаврская работа)
по направлению подготовки 38.03.01 Экономика
(квалификация – бакалавр)

На тему «Финансовые инвестиционные стратегии: выбор эмитентов, обоснование позиций, оценка эффективности»

Исполнитель Хмельницкая Виолетта Александровна

Руководитель к.э.н., доцент Яйли Дмитрий Ервантович

«К защите допускаю»

Заведующий кафедрой _____

доктор экономических наук, профессор

Курочкина Анна Александровна

« ____ » _____ 2020 г.

Санкт-Петербург
2020

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	3
1 Теоретические основы разработки и реализации финансовых инвестиционных стратегий: выбор эмитентов, обоснование позиций, оценка эффективности	6
1.1 Понятие и сущность финансовых инвестиционных стратегий	6
1.2 Методические аспекты разработки и реализации финансовых инвестиционных стратегий	14
2 Анализ финансовой инвестиционной стратегии компании на примере ПАО «Сбербанк России»	24
2.1 Организационно-экономическая характеристика компании	24
2.2 Оценка системы разработки и реализации инвестиционной стратегии компании	31
3 Совершенствование финансовой инвестиционной стратегии компании на примере ПАО «Сбербанк России»	41
3.1 Разработка проекта по совершенствованию финансовой инвестиционной стратегии: выбор эмитентов, обоснование позиций	41
3.2 Прогноз эффективности предложенных мероприятий.....	48
Заключение	56
Список использованной литературы.....	59
Приложение	62

Введение

Решения менеджмента организаций в сфере управления инвестициями определяется уровнем эффективности их развития в будущем. Разработка финансовой инвестиционной стратегии на микроуровне предполагает выработку соответствующей инвестиционной политики в виде процесса по формированию комплекса долгосрочных целей финансовой инвестиционной деятельности и с определением самых эффективных направлений их достижения. При этом основой данного процесса являются результаты системы прогнозирования условий инвестиционной деятельности (инвестиционного рыночного климата), рыночной конъюнктуры в целом и в разрезе отдельных рыночных сегментов. Финансовая инвестиционная стратегия является многошаговым процессом по поводу принятия управленческих решений в инвестиционной сфере согласно существующим (формального и неформального характера) правилам работы экономического субъекта, когда на любом следующем шаге в учет принимается решение, выработанное на предыдущем шаге. Роль и место финансовой инвестиционной стратегии экономического субъекта высока из-за сочетания в данной деятельности набора тактических и стратегических компонентов финансово-экономического обеспечения его функционирования, давая возможность эффективно управлять денежными потоками на микроуровне и определять предельно оптимальные инвестиционные ресурсы для воплощения бизнес-стратегий.

Актуальность данной работы обусловлена относительно слабой проработанностью методических подходов к разработке финансовых инвестиционных стратегий развития экономических субъектов и оказание слабого практического внимания данным аспектам со стороны их менеджмента на современном этапе.

Объект исследования – компания ПАО «Сбербанк России».

Предмет исследования – показатели эффективности разработки и реализации финансовой инвестиционной стратегии компании ПАО «Сбербанк России».

Цель данной работы – разработать меры по совершенствованию финансовой инвестиционной стратегии компании ПАО «Сбербанк России».

Задачи работы:

- 1) раскрыть понятие и сущность финансовых инвестиционных стратегий;
- 2) описать методические аспекты разработки и реализации финансовых инвестиционных стратегий;
- 3) составить организационно-экономическую характеристику экономического субъекта ПАО «Сбербанк России» за 2016-2018 гг.;
- 4) провести оценку системы разработки и реализации инвестиционной стратегии компании на примере ПАО «Сбербанк России» за период 2016-2018 гг.;
- 5) разработать проект по совершенствованию финансовой инвестиционной стратегии ПАО «Сбербанк России»;
- 6) составить прогноз эффективности предложенных мероприятий.

При написании данной работы применялись различные методы получения достоверной информации – общенаучные методы исследования, а также методы экономического анализа и статистические методы.

Информационной базой исследования являются нормативно-правовые акты, учебная и периодическая литература, а также ресурсы сети Интернет.

В качестве практической основы исследования выступили статистические данные финансовой отчетности ПАО «Сбербанк России» за 2016-2018 гг.

Практическая значимость настоящего исследования заключается в том, что его результаты играют вспомогательную роль в деятельности специалистов по разработке и реализации финансовой инвестиционной стратегии компании и могут применяться в качестве теоретико-методического пособия по организации подбора и повышению профессионального уровня финансового менеджмента.

Данное исследование состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованной литературы, а также комплекта приложений.

В первой главе были рассмотрены теоретические аспекты разработки и реализации финансовых инвестиционных стратегий: выбор эмитентов, обоснование позиций, оценка эффективности. В ней рассмотрено понятие и сущность финансовых инвестиционных стратегий. Кроме того, в данном разделе описаны методические аспекты разработки и реализации финансовых инвестиционных стратегий.

Во второй главе проведен анализ финансовой инвестиционной стратегии компании на примере ПАО «Сбербанк России». В данной главе дана оценка общему уровню организационно-экономического состояния рассматриваемой компании, особое внимание уделено проведению расчетов показателей, призванных определить уровень его инвестиционной привлекательности. Кроме того, в данном разделе проведена оценка системы разработки и реализации инвестиционной стратегии компании

В третьей главе изложены направления по совершенствованию финансовой инвестиционной стратегии компании на примере ПАО «Сбербанк России» с приведением обоснования экономической эффективности реализации соответствующих проектных мероприятий.

1 Теоретические основы разработки и реализации финансовых инвестиционных стратегий: выбор эмитентов, обоснование позиций, оценка эффективности

1.1 Понятие и сущность финансовых инвестиционных стратегий

Финансовую инвестиционную деятельность экономического субъекта во все возможных ее формах нельзя сводить к покрытию текущих инвестиционных потребностей по обновлению или наращиванию активов на микроуровне. На сегодняшний момент времени все большее количество экономических субъектов осознает потребность в выстраивании сознательного перспективного инвестиционного менеджмента на базе научной методологии прогнозирования ее направлений и форм, а также на базе адаптирования к обобщенным бизнес-целям развития и меняющимся факторам внешней среды ведения инвестиционной деятельности. Инвестиционная стратегия является результативным инструментом перспективного инвестиционного менеджмента экономического субъекта, подчиненного воплощению целей ее общего бизнес-развития при серьезных изменениях макроэкономических параметров, правовой среды, инвестиционно-рыночной конъюнктуры и обусловленной этим неопределенностью. [1, с. 45-49]

Под инвестиционной стратегией понимается комплекс долгосрочных целей разработки и реализации инвестиционной деятельности экономического субъекта, обуславливаемых набором общих задач его развития и идеологией инвестирования, а также перечень самых результативных способов их достижения. [2, с. 53-61]

Финансовая инвестиционная стратегия является генеральным направлением (программа, план) ведения инвестиционной деятельности на микроуровне, благодаря следованию которому на долгосрочной основе можно достичь цели инвестирования и получить планируемый инвестиционный эффект.

Финансовая инвестиционная стратегия призвана установить приоритеты путей и форм ведения деятельности конкретного экономического субъекта по вопросам инвестирования, специфику создания инвестиционного капитала и ход этапов воплощений долгосрочных целей инвестирования, призванных обеспечивать его общее развитие.

Цель разработки и реализации финансовой инвестиционной стратегии на микроуровне состоит в формировании подробного плана действий, с помощью которого деятельность, связанная с управлением инвестициями, будет максимально усовершенствована. При этом здесь важно отметить, что термин «финансовая инвестиционная стратегия» может быть применена не только к предприятиям, но и к стране в целом, отличаясь исключительно уровнем подготовки и уровнем масштабов решаемых задач при их разработке и реализации.

Для понимания сущности финансовой инвестиционной стратегии в качестве наиболее простого примера необходимо рассматривать инвестиционные стратегии, разрабатываемые и реализуемые на микроуровне. Любая деятельность по управлению инвестициями осуществляется для извлечения прибыли или получения какой-либо выгоды в нематериальном виде. [5, с. 8]

Для извлечения прибыли важно оценивать следующие ключевые аспекты, связанные с организацией и ведением экономической деятельности на микроуровне:

- 1) поиск финансовых источников для экономического субъекта;
- 2) обеспечение прогнозных темпов роста объемов производства и продаж;
- 3) достижение финансовой стабильности на микроуровне;
- 4) сведение к минимуму сопутствующих рисков инвестирования;
- 5) маркетинговые исследования;
- 6) проведение ремонтных работ, модернизация и развитие средств производства товаров услуг в экономическом субъекте;

- 7) создание требуемого объема инвестиционного капитала на микроуровне;
- 8) формирование оптимальной структуры инвестиционного капитала;
- 9) разработка бизнес-плана, анализ и оценка инвестиционных инструментов, исчисление параметров доходности;
- 10) формирование инвестиционного портфеля, прогнозирование вариантов возмещения убытка при неэффективном воплощении плана;
- 11) анализ и оценка применяемых инвестиционных инструментов, определение самых результативных, отказ от управления убыточными активами и проектными решениями;
- 12) бизнес-развитие с помощью получения дохода от инвестиций;
- 13) рост выручки от продаж и чистой прибыли.

Существующие на современном этапе типы финансовых инвестиционных стратегий делятся благодаря наличию двух параметров:

- 1) прогнозируемая доходность инвестиций;
- 2) потенциальные риски потери вложений. [8, с. 9]

В современной экономической науке финансовые инвестиционные стратегии делятся на четыре типа (рисунок 1.1):

- 1) консервативная (пассивная) финансовая инвестиционная стратегия;
- 2) умеренная финансовая инвестиционная стратегия;
- 3) агрессивная финансовая инвестиционная стратегия;
- 4) смешанная финансовая инвестиционная стратегия. [30, с. 138-160]

Любому инвестору нужно понимать о наличии прямой связи в отношении каждой выше представленной стратегии из них между фактическим уровнем рисков и уровнем доходности. Иначе говоря, при росте уровня риска по тому или иному инвестированию растет прогнозируемый уровень инвестиционной прибыли. И, напротив, при снижении уровня риска по тому или иному инвестированию снижается прогнозируемый уровень инвестиционной прибыли.



Рисунок 1.1 – Классификация инвестиционных стратегий экономических субъектов

Далее в рамках раскрытия темы данного исследования необходимо детально рассмотреть все выше указанные типы инвестиционных стратегий.

Консервативный (пассивный) тип финансовой инвестиционной стратегии предполагает под собой наличие максимально низкого уровня прибыльности. В различных источниках утверждается о разных уровнях прибыльности, но общий его диапазон находится в пределах 15-20% в годовом исчислении. При этом в подобной ситуации инвестор имеет дело с наименьшим уровнем рисков, связанных с организацией и ведением инвестиционной деятельности. Т.е. таким инвестициям в реальности почти не грозит утрата инвестированного капитала. [13, с. 9]

В роли классических примеров действия консервативных финансово-инвестиционных инструментов можно назвать следующие:

- 1) депозиты, открываемые в коммерческих банках[10, с. 470-472];

- 2) государственные и муниципальные облигации;
- 3) инвестиции в недвижимое имущество;
- 4) приобретения золота и других драгоценных металлов;
- 5) паи в консервативных инвестиционных фондах. [9, с. 16-19]

Умеренный тип финансовой инвестиционной стратегии.

Умеренный тип финансовой инвестиционной стратегии предполагает наличие более высокого уровня доходности от вложений в те или иные активы. Чаще всего, утверждается о его общем диапазоне, находящемся в пределах 20-45% в годовом исчислении. Как ранее уже отмечалось, что при росте инвестиционного дохода повышаются и фактические инвестиционные риски. Таким образом, в отличие от ведения финансовой деятельности при использовании консервативного типа инвестиционной стратегии, умеренный тип уже не считается безопасным. В качестве классических примеров применения умеренной инвестиционной стратегии можно считать:

- б) вложения в ценные бумаги, принадлежащие высоконадежным предприятиям;
- 7) инвестиции в микрофинансовые компании;
- 8) вложения в более доходные паи инвестиционных фондов.

Агрессивный тип финансовой инвестиционной стратегии.

Применение агрессивного типа стратегии инвестирования предполагает владение активами с более высоким уровнем доходности – на уровне 45-50% в годовом исчислении. Это в теории, но на практике уровень доходности подобных вложений может достигать 100%, 300% и даже 1000% в годовом исчислении. Понятно, что использование столь сверх прибыльных финансовых инструментов со стороны того или иного инвестора предполагает возможность столкнуться с колоссальным уровнем рисков инвестирования. Порой, значения данных рисков могут достигать 100% в годовом исчислении. В качестве классических примеров применения данного типа инвестиционной стратегии можно считать следующие:

- 9) вложения в финансовые пирамиды;

10) инвестиции в ПАММ-счета. [11, с. 40-44]

Смешанный тип финансовой инвестиционной стратегии.

Большинство по-настоящему успешных специалистов в сфере ведения инвестиционной деятельности скажут, что нельзя в стабильном режиме зарабатывать большое количество денежных средств путем применения в чистом виде любого из рассмотренных ранее типов инвестиционных стратегий, т.е. без соблюдения определенного баланса. Смещение в конкретных пропорциях элементов выше представленных типов инвестиционных стратегий оказывает помощь в поиске необходимого баланса.

Смешанный тип инвестиционной стратегии – это оптимальное сочетание сразу нескольких видов финансовых инструментов, имеющих различие по уровню прибыльности и уровню рисков. [28, с. 9]

В базисе управления стратегиями инвестирования в экономических субъектах находятся определенные принципы системы стратегического менеджмента. На рисунке 1.2 представлены принципы управления инвестиционной стратегией экономических субъектов [26, с. 9]:

1) Принцип инвайронментализма.

Данный принцип заключается в том, что в процессе управления инвестиционной стратегией экономический субъект рассматривается в качестве определенной системой, целиком открытой для активного взаимодействия с элементами внешней по отношению к ведению инвестиционной деятельности среды. Открытость экономического субъекта в виде экономико-социальной системы со способностью к самоорганизации, дающей возможность качественно формировать его стратегию финансирования. В противовес данному принцип конституционализм означает закрытый экономический субъект без ведения инвестиционной деятельности и иных взаимоотношений с факторами внешней среды.

2) Принцип соответствия.

Выступая в качестве элемента общей стратегии развития экономического субъекта, стратегия инвестирования относительно нее подчиненный характер.



Рисунок 1.2 – Принципы управления инвестиционной стратегией экономических субъектов

По этой причине она в обязательном порядке должна согласоваться с существующими стратегическими целями и направлениями ведения операционной деятельности экономического субъекта. Стратегия инвестирования при этом рассматривается в виде одного из ключевых факторов, призванных обеспечивать рациональное развитие на микроуровне согласно выбранной общей бизнес-стратегией. Помимо этого, разработанная и реализуемая стратегия инвестирования призвана сочетать в себе все элементы перспективного, текущего и оперативного инвестиционного менеджмента.

- 3) Принцип инвестиционной предприимчивости и коммуникабельности.

Действие этого принципа состоит в активном поиске результативных финансово-инвестиционных связей по всем аспектам и формам управления инвестициями, а также на разных стадиях процесса инвестирования. Инвестиционное поведение подобного рода обусловлено непрерывной трансформацией путей, форм и подходов ведения инвестиционной деятельности на всем протяжении процесса по фактическому достижению бизнес-целей с учетом изменений в факторах внешней среды.

4) Принцип инвестиционной гибкости и альтернативности.

Управление инвестиционной стратегией должно происходить с учетом аспектов адаптивности к изменениям внешних факторов. Кроме того, в базисе управленческих решений по вопросам инвестирования должен находиться активный поиск альтернатив в части направлений, форм и подходов к инвестиционному менеджменту с определением наиболее лучших из них, а также построение на данной базе общей стратегии инвестирования с созданием механизмов для результативного ее воплощения.

5) IT-принцип.

Управляя инвестициями, необходимо учитывать, что инвестиционная деятельность – это ключевой механизм внедрения НИОКР, способствующих укреплению рыночных позиций конкретного экономического субъекта в высоко конкурентной среде. По этой причине воплощение общих стратегических целей субъекты хозяйствования в большой степени обуславливается тем, насколько его стратегия инвестирования отражает фактически достигнутые итоги IT-развития и адаптирована к стремительному внедрению результатов ведения НИОКР.

б) Принцип сведения к минимуму рисков инвестирования.

На практике все ключевые управленческие решения в инвестиционной сфере в определенной степени меняют риски инвестирования. Прежде всего, это обусловлено выбором направлений деятельности по управлению инвестициями, формированием ресурсной базы, внедрением новых организационно-управленческих структур.

Особенно серьезно риски инвестирования повышаются в периоды колебаний процентных ставок и инфляционных уровней. Из-за разности в менталитетах инвестиционного поведения по поводу приемлемости рисков инвестирования на микроуровне при управлении инвестиционной стратегии данный индикатор должен использоваться в дифференцированном виде.

7) Принцип компетентности.

В независимости от направлений привлечения специалистов к разработке отдельных инвестиционных параметров деятельности экономического субъекта управлением его инвестициями должны заниматься исключительно хорошо подготовленные (с требуемым набором знаний) специалисты – финансовый менеджмент.

1.2 Методические аспекты разработки и реализации финансовых инвестиционных стратегий

Разработка и реализация результативной финансовой инвестиционной стратегии экономического субъекта может дать возможность эффективно управлять инвестиционным капиталом, и в последующем увеличить результативность его финансово-хозяйственной деятельности.

Ниже представлены этапы процесса, связанного с планированием и разработкой финансовой инвестиционной стратегии на микроуровне:

1) Обозначение общего периода разработки финансовой инвестиционной стратегии экономического субъекта. Этот период обуславливается наличием конкретных условий, при этом ключевое условие определения границ периода – это длительность срока, принимаемая в пределах разработки глобальной стратегии развития экономического субъекта из-за места финансовой инвестиционной стратегии в качестве одного из направлений воплощения глобальной стратегии и, следовательно, не может быть больше ее периода времени.

2) Изучение разных факторов внешней среды инвестирования, а также общей рыночной конъюнктуры в сфере управления инвестициями.

Подобное изучение предопределяет необходимость исследования экономических и правовых факторов ведения инвестиционной деятельности экономического субъекта и вероятных изменений в прогнозном временном периоде. При формировании финансовой инвестиционной стратегии на этом этапе анализу и оценке подвергаются основные факторы, рыночная конъюнктура, и формируется перспективный прогноз с учетом конкретных рыночных условий, связанных с формируемой финансовой инвестиционной программой на микроуровне.

3) Оценка набора сильных и слабых сторон экономического субъекта, обуславливающих специфику его инвестиционно-хозяйственного развития. При проведении оценки определяется наличие необходимого потенциала у экономического субъекта для применения потенциальных финансово-инвестиционных перспектив и перечня внутренних характеристик, способных ослаблять результативность программы инвестирования. При формировании стратегии инвестирования в зону ответственности проводимого управленческого анализа требуется включать представленные ниже функциональные области:

3.1) Маркетинговый потенциал развития рынка и диверсифицирования операционной деятельности экономического субъекта.

3.2) Источники формирования ресурсной базы для ведения инвестиционной деятельности на микроуровне.

3.3) Численность и уровень квалификации персонала для разработки и воплощения инвестиционной политики экономического субъекта.

3.4) Информационная база экономического субъекта, обеспечивающая формирование альтернативных управленческих решений в сфере планирования инвестиций.

3.5) Уровень инвестиционно-организационной структуры экономического субъекта.

4) Определение стратегических целей ведения финансовой инвестиционной деятельности экономического субъекта. Ключевая цель инвестиционной деятельности состоит в росте результативности экономического субъекта, размера благосостояния его владельцев и в сведении к максимуму рыночной стоимости. Для установления цели необходимо конкретно обозначить с учетом планируемых результатов, имеющихся задач и способов их решения при воплощении инвестиционной программы субъекта хозяйствования. Формирование комплекса стратегических целей призвано обеспечить:

- 4.1) возможность, связанную с определением самого результативного направления для вложения инвестиций в финансовый и реальный сектор экономики;
- 4.2) сформировать необходимую ресурсную базу для инвестирования и усовершенствовать ее состав;
- 4.3) обеспечить необходимый уровень риска инвестирования при ведении будущей финансово-хозяйственной деятельности.

5) Проведение анализа стратегически важных вариантов и определение стратегического направления для развития инвестиционной деятельности. Этот этап – один из ключевых, состоя из поиска альтернативных управленческих решений в пределах обозначенных финансово-инвестиционных целей, из осуществления соответствующей оценки со стороны факторов внешней среды, рисков, финансово-инвестиционного потенциала экономического субъекта и отбора наиболее результативных

б) Определение стратегически важных источников формирования финансово-инвестиционных ресурсов экономического субъекта. Этот этап включает:

- 6.1) разработку прогноза совокупной величины требуемых финансово-инвестиционных ресурсов, призванных обеспечивать воплощение стратегического направления и форм инвестирования;
- 6.2) дифференцирование потребности в финансово-инвестиционных ресурсах экономического субъекта на конкретных этапах программы

инвестирования;

6.3) совершенствование структуры формирования ресурсной базы для ведения инвестиционной деятельности для достижения финансового равновесия экономического субъекта в ходе его развития.

7) Формирование политики инвестирования по ключевым направлениям инвестирования. Этот этап дает возможность интегрировать направления и цели ведения финансово-инвестиционной деятельности экономического субъекта с ключевыми механизмами и инструментами их воплощения в планируемом временном периоде. Политика инвестирования – это форма воплощения элементов глобальной и финансово-инвестиционной стратегии с учетом важнейших сторон деятельности в разрезе отдельных этапов ее воплощения.

8) Разработка экономико-организационных мер по ведению инвестиционной деятельности, дающих возможность:

1.1) создать новые организационные структуры на уровне экономического субъекта по управлению инвестициями;

1.2) сформировать инвестиционные центры разных видов с перечнем конкретных функций;

1.3) внедрить на микроуровне новую культуру инвестирования;

1.4) сформировать результативную систему инвестиционного контроллинга и разработки планов ведения операционной деятельности.

9) Оценка эффективности разработанной финансовой инвестиционной стратегии с помощью перечня показателей. [6, с. 350-353]

На рисунке 1.3 представлены ключевые показатели эффективности разработки и реализации инвестиционных стратегий в организации.

Ожидаемая доходность пакета акций рассчитывается по следующей формуле:

$$E(r) = (\sum_{i=1}^n r_i / n) \quad (1.1)$$

где, $E(r)$ – ожидаемая доходность актива, %;

r_i – фактическая доходность актива в i -ом периоде, %;
 n – число периодов наблюдения, период времени (месяц, квартал, полугодие, год). [12, с. 9]

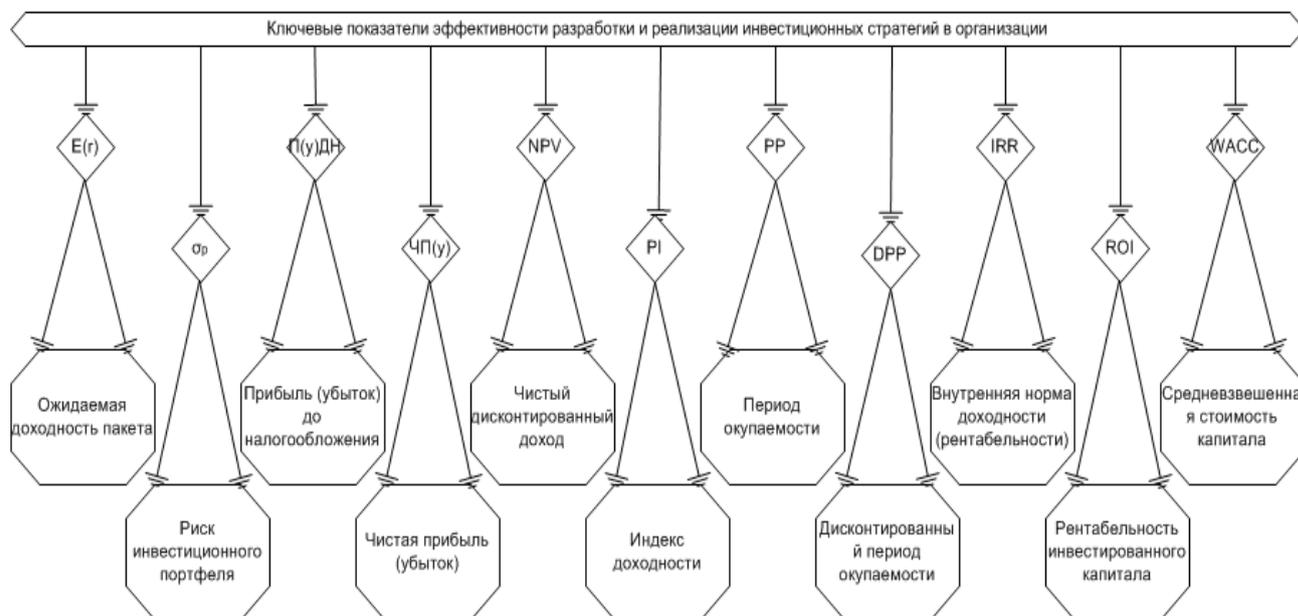


Рисунок 1.3 – Ключевые показатели эффективности разработки и реализации инвестиционных стратегий в организации

Расчет размера риска по формированию инвестиционного портфеля производится по формуле 3, но для этого сначала нужно рассчитать дисперсию по формуле 2:

$$\sigma^2 = (\sum_{i=1}^n * (r_i - r_{cp})^2) / n \quad (1.2)$$

где, σ^2 – дисперсия доходности акции в расчете на год, %;

r_i – фактическая доходность актива в i -ом периоде, %;

r_{cp} – средняя доходность акции, %;

n – количество периодов времени (месяц, квартал, полугодие, год).

$$\sigma_p = (O_x^2 * \sigma_x^2 + O_y^2 * \sigma_y^2)^{0,5} \quad (1.3)$$

где, σ_p – риск портфеля, измеренный дисперсией, %;

O_x, O_y – удельный вес бумаги X и бумаги Y, %;

σ_x, σ_y – стандартное отклонение бумаги X и бумаги Y, %.[19,с.14-29]

При определении возможности использования собственного капитала или необходимости привлечения заемного капитала при реализации того или иного инвестиционного проекта необходимо рассчитать оптимальный остаток денежных средств. Определить величины оптимального остатка денежных средств можно по следующей модели:

$$ДС_{\text{оптим}} = ДС_{\text{факт}} * Н_2 \text{ ЦБ РФ} / Н_2 \text{ факт} \quad (1.4)$$

где, $ДС_{\text{оптим}}$ – оптимальный остаток денежных средств, ден. ед.;

$ДС_{\text{факт}}$ – фактический остаток денежных средств, ден. ед.;

$Н_2 \text{ ЦБ РФ}$ – норматив мгновенной ликвидности, установленный Банком России, %;

$Н_2 \text{ факт}$ – фактическое значение норматива мгновенной ликвидности, %.

Далее определить уровень избытка (нехватки) денежных средств можно по следующей модели:

$$ДС_{(+/-)} = ДС_{\text{факт}} - ДС_{\text{оптим}} \quad (1.5)$$

где $ДС_{(+/-)}$ – сумма избытка (нехватки) денежных средств, ден. ед.;

$ДС_{\text{факт}}$ – фактический остаток денежных средств, ден. ед.;

$ДС_{\text{оптим}}$ – оптимальный остаток денежных средств, ден. ед.

Расчет налогооблагаемой прибыли от реализации инвестиционных проектов производится следующим образом:

$$\Pi(y)ДН_{\text{прогноз}} = \text{Пр}_k \text{ получению} - \text{Пр}_k \text{ уплате} - \text{Р}_y \text{ инвестиции} \quad (1.6)$$

где, $\Pi(y)ДН_{\text{прогноз}}$ – прибыль (убыток) до налогообложения от реализации рассматриваемого проекта на прогнозный период;

Пр_k получению – проценты к получению;

Пр_k уплате – проценты к уплате;

$R_{\text{инвестиции}}$ – расходы за управление инвестиционным портфелем (рассчитывается в % от величины пакета акций).

Расчет чистой прибыли от реализации мероприятий по повышению качества управления производится следующим образом:

$$\text{ЧП}(y)_{\text{прогноз}} = (\Pi(y)ДН_{\text{прогноз}} * (1 - \text{НП})) \quad (1.7)$$

где, $\text{ЧП}(y)_{\text{прогноз}}$ – чистая прибыль (убыток) на прогнозный период, ден. ед.;

$\Pi(y)ДН_{\text{прогноз}}$ – прибыль (убыток) до налогообложения от реализации рассматриваемого проекта на прогнозный период, ден. ед.

НП – ставка налога на прибыль, ед. (или в %).

В дальнейшем финансовая оценка разработанного инвестиционного проекта производится по следующим критериям:

1) Чистая текущая стоимость стратегии NPV – это стоимость, которая получена с помощью применения нормы дисконта отдельно на каждый период времени всех оттоков и притоков денежных средств, накапливающихся за весь период реализации инвест-проекта:

$$\text{NPV} = \sum P_i / (1+r)^i - I_0 \quad (1.8)$$

где, P_i – годовые денежные потоки, генерируемые первоначальной инвестицией в течение n лет, ден. ед.;

r – норма дисконта, %;

I_0 – инвестиции, ден. ед.

2) Индекс доходности инвестиций, показывающий уровень отдачи на вложенный рубль инвестиций. Данный показатель рассчитывается как

отношение суммы дисконтированных доходов к первоначальным инвестициям в проект, т.е.:

$$PI = PV_{\text{общ.}} / I_0 \quad (1.9)$$

где, PI – индекс доходности, ед.;

$PV_{\text{общ.}}$ – общий дисконтированный доход за весь период реализации проекта, ден. ед.;

I_0 – инвестиции, ден. ед.

3) Период окупаемости:

$$PP = I_0 / ЧП_{\text{средняя}} \quad (1.10)$$

где, PP – период окупаемости, период времени (месяц, квартал, полугодие, год);

I_0 – первоначальные инвестиции, ден. ед.;

$ЧП_{\text{средняя}}$ – средняя в единицу времени реализации проекта чистая прибыль, ден. ед.

4) Дисконтированный период окупаемости:

$$DPP = I_0 / PV_{\text{средняя}} \quad (1.11)$$

где, DPP – дисконтированный период окупаемости, период времени (месяц, квартал, полугодие, год);

I_0 – первоначальные инвестиции, ден. ед.;

$PV_{\text{средняя}}$ – средняя в единицу времени реализации проекта величина дисконтированного дохода, ден. ед.

5) Внутренняя норма доходности (англ. internal rate of return, общепринятое сокращение – IRR (на рус. яз. – ВНД)) – это процентная ставка, при которой величина $NPV = 0$:

$$IRR = -1 + \sqrt[n]{(CF_{\text{общ}}/I_0)} \quad (1.12)$$

где, $PV_{\text{общ}}$ – это дисконтированные потоки денежных средств, ден. ед.;

n – количество периодов реализации проекта (месяц, квартал, полугодие, год);

$CF_{\text{общ}}$ – совокупный денежный поток по проекту (чистая прибыль), ден. ед.;

I_0 – первоначальные инвестиции, ден. ед.

б) Рентабельность инвестированного капитала (ROI):

Расчет показателя ROI производится по следующей формуле:

$$ROI = \text{ЧП} / \text{ИК} * 100 \quad (1.13)$$

где, ROI – рентабельность инвестированного капитала, %;

ЧП – чистая прибыль, ден. ед.;

ИК – инвестированный капитал, ден. ед. [22, с. 322-325]

Помимо выше представленных показателей большое значение при проведении оценки эффективности инвестиций играет показатель средневзвешенной стоимости капитала WACC в качестве средней процентной ставки по всем финансовым источникам, имеющимся в распоряжении у того или иного экономического субъекта. [27, с. 96-105]

Классическая формула исчисления показателя WACC выглядит следующим образом:

$$WACC = k_d * (1 - T) * D/(E+D) + k_e * E/(E+D) \quad (1.14)$$

где, WACC – средневзвешенная стоимость капитала экономического субъекта, %;

k_d – рыночная ставка по применяемым экономическим субъектом кредитам и займам, %;

T – действующая ставка налога на прибыль организаций, ед.;

D – среднегодовая стоимость кредитов и займов, в ден. ед.;

E – среднегодовая стоимость постоянных пассивов, в ден. ед.;

k_e – рыночная (требуемая) ставка доходности постоянных пассивов экономического субъекта, %.

Исчисление параметра может быть серьезно упрощено при финансировании экономического субъекта сразу из двух источников – собственного и заемного капитала. В этой ситуации формула будет иметь следующий вид:

$$WACC = K_s * W_s + K_d + W_d, \quad (1.15)$$

где, K_s – стоимость постоянных пассивов экономического субъекта, %;

W_s – удельный вес постоянных пассивов в структуре валюты баланса, %;

K_d – стоимость кредитов и займов, %;

W_d – удельный вес кредитов и займов в структуре валюты баланса, %.

Также формула исчисления WACC может иметь следующий вид:

$$WACC = W_1 * R_e + W_2 * R_d * (1 - h) \quad (1.16)$$

где, W_1 – удельный вес постоянных пассивов в структуре валюты баланса экономического субъекта, %;

W_2 – удельный вес долгосрочных кредитов и займов в структуре валюты баланса экономического субъекта, %;

R_e – необходимый или ожидаемый уровень доходности от инвестиций в постоянные пассивы (показатель ROE), %;

R_d – ставка за кредит, %;

h – действующая ставка налога на прибыль организаций, %.[29, с. 9]

2 Анализ финансовой инвестиционной стратегии компании на примере ПАО «Сбербанк России»

2.1 Организационно-экономическая характеристика компании

Для проведения данного исследования была выбрана компания ПАО «Сбербанк России», созданная и функционирующая на основании Федерального закона от 26.12.1995 №208-ФЗ «Об акционерных обществах» [24] и Федерального закона от 2.12.1990 №395-1 «О банках и банковской деятельности»[25]. Согласно кодам ОКВЭД [21] основным видом ее финансово-хозяйственной деятельности является оказание прочих денежно-посреднических услуг. ПАО «Сбербанк России» сегодня – это крупнейшее финансово-кредитное учреждение, работающее на территории Центральной и Восточной Европы с покрытием 21 страны. [18]

На рисунке 2.1 представлена система корпоративного менеджмента рассматриваемого экономического субъекта:



Рисунок 2.1 – Элементы системы корпоративного менеджмента ПАО «Сбербанк России»

В таблице 2.1 представлены экономические результаты основной (кредитной) деятельности рассматриваемой компании за 2016-2018 гг.

Таблица 2.1 – Экономические показатели основной (кредитной) деятельности
 ПАО «Сбербанк России» за 2016-2018 гг.

№ п / п	Показатель	Источник данных	2016 г.	2017 г.	2018 г.	Изменение 2016- 2018 гг.	
						Δ, абс.	Темп прироста, %
1	Процентные доходы, тыс. руб.	ОФР	2 079 766 069	2 032 170 704	2 093 457 717	13 691 648	0,66
2	Процентные расходы, тыс. руб.	ОФР	878 207 077	730 382 293	727 320 975	-150 886 102	- 17,18
3	Чистые процентные доходы (отрицательная процентная маржа), тыс. руб.	ОФР	1 201 558 992	1 301 788 411	1 366 136 742	164 577 750	13,7
4	Изменения резервов на возможные потери по процентным операциям, тыс. руб.	ОФР	-87 884 500	-119 132 217	-189 388 369	-101 503 869	115,5
5	Чистые процентные доходы после создания резерва на возможные потери, тыс. руб.	ОФР	1 113 674 492	1 182 656 194	1 176 748 373	63 073 881	5,66

Пояснение к таблице 2.1: ОФР – отчет о финансовых результатах.

За 2016-2018 гг. объем продаж кредитных продуктов рассматриваемой компании в денежном выражении вырос на 13,69 млрд. руб. или на 0,66%.

Себестоимость продаж кредитных продуктов снизилась на 150,89 млрд. руб. или на 17,18%. Что, тем самым, предопределило увеличение величины чистых процентных доходов организации в течение 2016-2018 гг. на 164,58 млрд. руб. Что в сумме с изменением резервов на возможные потери по процентным операциям на 101,5 млрд. руб. определил рост суммы чистых процентных доходов после создания резерва на возможные потери на 63,07 млрд. руб. или на 5,66%, свидетельствуя о повышении эффективности управления ее кредитной деятельностью.

В таблице 2.2 представлена динамика изменения показателей прибыли рассматриваемой компании за 2016-2018 гг.

Таблица 2.2 – Динамика изменения показателей прибыли ПАО «Сбербанк России» за 2016-2018 гг.

№ п / п	Показатели	Источник данных	2016 г.	2017 г.	2018 г.	Изменение 2016-2018 гг.	
						Δ, абс.	Темп прироста, %
1	Прибыль (убыток) до налогообложения, тыс. руб.	ОФР	647 894 714	845 885 626	1 002 271 153	354 376 439	54,7
2	Чистая прибыль (убыток), тыс. руб.	ОФР	563 660 562	662 847 845	709 441 439	145 780 877	25,86

Пояснение к таблице 2.2: ОФР – отчет о финансовых результатах.

Рост величины прибыли до налогообложения в течение трех лет и суммы чистой прибыли компании, соответственно, на 354,38 млрд. руб. (или на 54,7%) и на 145,78 млрд. руб. (или на 25,86%) говорит об общем увеличении эффективности его экономико-финансовой деятельности.

В приложении 1 и на рисунке 2.2 представлены показатели рентабельности деятельности рассматриваемой компании за 2016-2018 гг.

Рост рентабельности продаж и рентабельности затрат, соответственно, на 2,66% и 34,98% в течение 2016-2018 гг. свидетельствует о том, что компания в

своем развитии в течение отчетного периода времени, полагалась, главным образом, на внутренние источники развития.

При повышении величины активов рентабельность их использования понизилась на 0,24%, что показывает снижение отдачи от использования активов.

При повышении величин внеоборотных и оборотных активов рентабельность их использования повысилась, соответственно, на 14,77% и 0,24%, что показывает наличие согласованности политики управления объемом деятельности и управления активами.

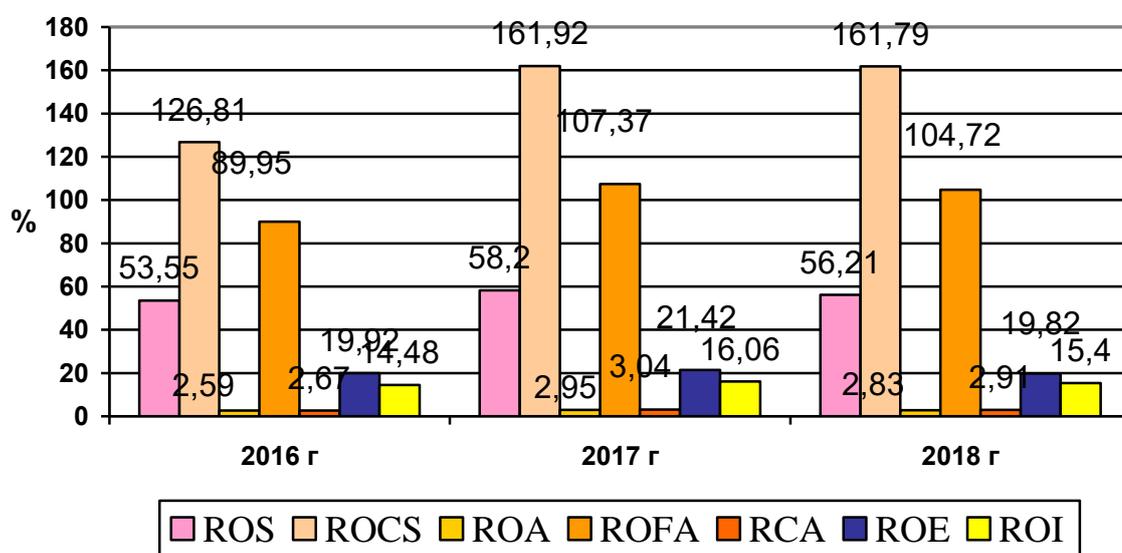


Рисунок 2.2 – Динамика изменения показателей рентабельности деятельности ПАО «Сбербанк России» за 2016-2018 гг., %

При увеличении величин собственного и перманентного (инвестиционного) капитала рентабельность их использования, соответственно, понизилась на 0,11% и повысилась на 0,92%, свидетельствуя о необходимости оптимизировать структуру источников формирования имущества по критериям максимальной прибыльности собственных средств одновременного роста стоимости и уровня рискованности инвестиционного капитала компании.

В таблице 2.3 и на рисунке 2.3 представлена динамика изменения значений обязательных нормативов Банка России для коммерческих банков (на примере ПАО «Сбербанк России») за 2016-2018 гг.

Рассчитанные значения норматива достаточности капитала для рассматриваемой компании показали их рост на 1,2%. При этом по состоянию на конец 2018 г. значение данного норматива составило 14,8%, что на 85% больше своего установленного Банком России предельного значения, свидетельствуя о способности данной компании рассчитываться по внешним источникам финансирования с помощью постоянных пассивов.

Таблица 2.3 – Динамика изменения значений обязательных нормативов Банка России для коммерческих банков (на примере ПАО «Сбербанк России») за 2016-2018 гг.

№ п / п	Обозначение норматива	Наименование норматива	2016 г.	2017 г.	2018 г.	Изменение 2016-2018 гг.	Значение норматива, %
I	H ₁	Норматив достаточности капитала	13,6	14,9	14,8	1,2	≥ 8
II	H ₂	Норматив мгновенной ликвидности	217,0	161,1	185,8	-31,2	≥ 15
III	H ₃	Норматив текущей ликвидности	301,6	263,8	232,1	-69,5	≥ 50
IV	H ₄	Норматив долгосрочной ликвидности	55,4	57,6	64,0	8,6	≤ 120
V	H ₆	Мах размер риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков	17,9	16,6	16,3	-1,6	25
VI	H ₇	Мах размер крупных кредитных рисков	129,8	115,5	113,4	-16,4	800
VII	H _{10.1}	Совокупная величина риска по инсайдерам банка	0,5	0,4	0,3	-0,2	3
VIII	H ₁₂	Норматив использования собственных средств (капитала) банка для приобретения акций (долей) других юридических лиц	15,3	13,4	11,5	-3,8	25
IX	H ₂₅	Мах размер риска на связанное с банком лицо (группу связанных с банком лиц)	-	6,9	8,4	8,4	≤ 20

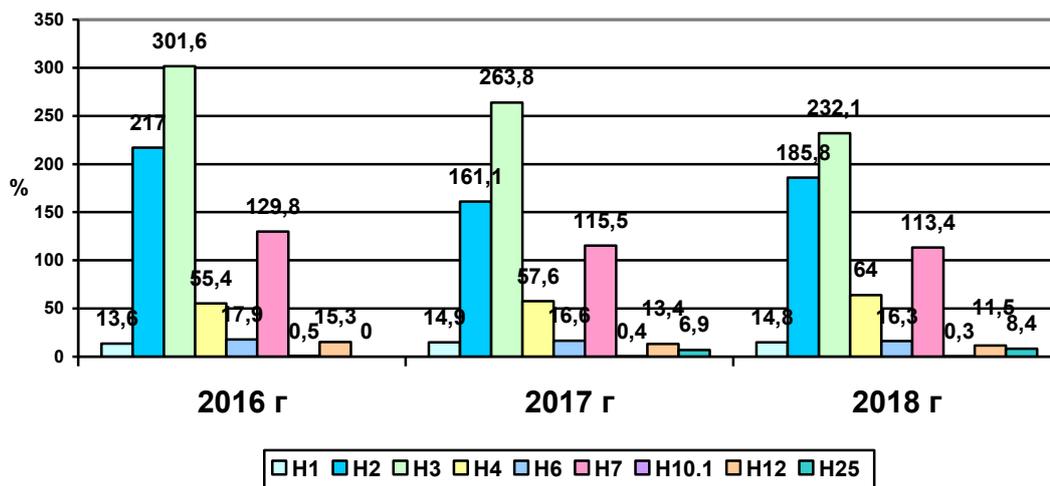


Рисунок 2.3 – Динамика изменения значений обязательных нормативов Банка России для коммерческих банков (на примере ПАО «Сбербанк России») за 2016-2018 гг., %

Рассчитанные значения норматива мгновенной ликвидности для рассматриваемой компании показали их снижение на 31,2%. При этом по состоянию на конец 2018 г. значение данного норматива составило 185,8%, что в 12 раз больше своего установленного Банком России предельного значения. Это свидетельствует о способности данной компании с помощью высоколиквидных активов рассчитываться по обязательствам (пассивам) по счетам до востребования, по которым вкладчик и/или кредитор может потребовать незамедлительно их погасить.

Рассчитанные значения норматива текущей ликвидности для рассматриваемой компании показали их снижение на 69,5%. При этом по состоянию на конец 2018 г. значение данного норматива составило 232,1%, что в 4,6 раза больше своего установленного Банком России предельного значения. Это свидетельствует о способности данной компании с помощью ликвидных активов, которые можно получить (востребовать; продать) в течение ближайших 30 дней рассчитываться по обязательствам (пассивам) по счетам до востребования, по которым вкладчик и/или кредитор может потребовать их погасить в течение ближайших 30 дней.

Рассчитанные значения норматива долгосрочной ликвидности для рассматриваемой компании показали их рост на 8,6%. При этом по состоянию на конец 2018 г. значение данного норматива составило 64,0%, что в 2 раза больше своего установленного Банком России предельного значения. Это свидетельствует о способности данной компании с помощью кредитных требований (в т.ч. пролангированных) с оставшимся периодом покрытия свыше одного календарного года рассчитываться по кредитно-депозитным обязательствам.

Рассчитанные значения максимального размера риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков для компании показали их снижение на 1,6%. При этом по состоянию на конец 2018 г. значение норматива составило 16,3%, что на 8,7% больше своего установленного Банком России предельного значения.

Рассчитанные значения максимального размера крупных кредитных рисков для рассматриваемой компании показали их снижение на 16,4%. При этом по состоянию на конец 2018 г. значение данного норматива составило 113,4%, что в 7 раз больше своего установленного Банком России предельного значения.

Рассчитанные значения совокупной величины риска по инсайдерам банка для рассматриваемой компании показали их снижение на 0,2%. При этом по состоянию на конец 2018 г. значение данного норматива составило 0,3%, что полностью соответствует установленному Банком России предельному значению.

Это в сумме с полученными значениями нормативов максимального размера риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков и максимального размера крупных кредитных рисков свидетельствует о низком уровне ее кредитных рисков.

Рассчитанные значения норматива использования собственных средств (капитала) банка для приобретения акций (долей) других юридических лиц для рассматриваемой компании показали их снижение на 3,8%. При этом по состоянию на конец 2018 г. значение данного норматива составило 11,5%, что в

2,2 раза больше своего установленного Банком России предельного значения. Это свидетельствует о снижении качества управления ее постоянными пассивами.

Рассчитанные значения максимального размера риска на связанное с банком лицо (группу связанных с банком лиц) для рассматриваемой компании показали их рост на 8,4%. При этом по состоянию на конец 2018 г. значение данного норматива составило 8,4%, что в 2,5 раза больше своего установленного Банком России предельного значения. Это свидетельствует о низком уровне ее рыночного риска.

2.2 Оценка системы разработки и реализации инвестиционной стратегии компании

За разработку и реализацию инвестиционной стратегии в ПАО «Сбербанк России» в рамках его общей финансовой стратегии отвечает Комитет по стратегическому планированию при взаимодействии с другими структурными подразделениями.

Основная часть процесса, связанного с разработкой и реализацией инвестиционной политики рассматриваемой компании, ПАО «Сбербанк России», сконцентрирована на повышении уровня финансово-экономической эффективности вложений в ценные бумаги. Это включает в себя необходимость со стороны финансового менеджмента рассматриваемой компании балансировать между уровнями доходности и рискованности вложений. Для повышения уровня финансово-экономической эффективности своих вложений компания реализует консервативную инвестиционную политику путем формирования корпоративного инвестиционного портфеля, главным образом, состоящего из отечественных и зарубежных государственных и муниципальных ценных бумаг. [3, с. 134-139]

Ключевой принцип разработки и реализации инвестиционной стратегии ПАО «Сбербанк России» состоит в росте стоимости собственных активов, в т.ч. акций. На современном этапе исследуемый экономический субъект отдает

серьезные предпочтения выстраиванию эффективной системы управления инвестиционной деятельностью. Этот факт подтверждается наличием у него сформированного обширного кредитного портфеля с включением в него следующих видов активов:

- 1) ценные бумаги, изменение справедливой цены которых проходит через счета прибылей и убытков;
- 2) инвестиционные ценные бумаги для продажи;
- 3) инвестиционные ценные бумаги, имеющиеся в наличии до погашения.

При этом здесь стоит отметить, что инвестиционные бумаги, удерживаемые на балансе для продажи, состоят из гибких инструментов. Другими словами, подобные активы можно включать в свой корпоративный портфель в течение неопределенного срока. Рассматриваемое финансово-кредитное учреждение имеет право выставить подобные бумаги на продажу в наиболее удобный с финансово-экономической точки зрения момент времени. В этой ситуации исследуемая компания при реализации ценных бумаг способна принять в учет набор всех факторов, оказывающих влияние на рыночную стоимость ценных бумаг. Это:

- 1) требования ликвидности ценных бумаг;
- 2) изменения процентных ставок на финансовом рынке;
- 3) изменения курсов валют;
- 4) цены на ценные бумаги. [20, с. 75-80]

Помимо этого рассматриваемое финансово-кредитное учреждение имеет в своем корпоративном инвестиционном портфеле ценные бумаги, удерживаемые до погашения. Подобный вид инвестиционных активов имеет фиксированные (строго определенные) сроки покрытия. При этом данные ценные бумаги способны принести своим владельцам максимальный уровень доходности, однако, при сравнительно высоком уровне рисков.

Финансовый менеджмент рассматриваемой компании определяет конкретные инвестиционные активы в соответствующую категорию ценных

бумаг только в момент их покупки. Ценные бумаги, по которым предполагается отражение изменения их справедливой стоимости через счета прибылей и убытков, включают инвестиционные активы, относимые к соответствующей категории при исходном признании. В исследуемой компании в данную категорию ценных бумаг принято относить исключительно находящиеся под управлением и оцениваемые по справедливой стоимости ценные бумаги согласно ее корпоративной инвестиционной стратегии по портфельной классификации портфелей. [7, с. 100-104]

Далее в рамках раскрытия темы данного исследования необходимо рассмотреть структуру инвестиционного портфеля рассматриваемой компании.

В таблице 2.4 представлен состав и структура инвестиционного портфеля рассматриваемой компании за период 2016-2018 гг.

Таблица 2.4 – Состав и структура инвестиционного портфеля ПАО «Сбербанк России» за период 2016-2018 гг.

№ п/п	Наименование показателей	На 31.12.2016 г.		На 31.12.2017 г.		На 31.12.2018 г.	
		Млрд. руб.	Удельный вес, %	Млрд. руб.	Удельный вес, %	Млрд. руб.	Удельный вес, %
1	ОФЗ РФ	1 019,1	37,5	1 355,2	41,2	1 647,5	43,9
2	Корпоративные облигации	913,9	33,6	1 132,6	34,4	1 194,5	31,9
3	Зарубежные государственные и муниципальные облигации	348,6	12,8	292,8	8,9	137,0	3,7
4	Еврооблигации РФ	273,6	10,1	235,1	7,2	265,0	7,1
5	Муниципальные и субфедеральные облигации РФ	78,7	2,9	122,1	3,7	161,6	4,3
6	Ипотечные ценные бумаги	0,0	0,0	45,6	1,4	80,2	2,1
7	Облигации ЦБ РФ	0,0	0,0	10,2	0,3	189,2	5,0
8	Векселя	0,4	0,0	1,4	0,0	1,4	0,0
	Итого долговых ценных бумаг	2 634,3	96,9	3 195,0	97,1	3 676,4	98,0
9	Корпоративные акции	71,0	2,7	83,1	2,6	57,3	1,6
10	Паи инвест-фондов	12,2	0,4	11,3	0,3	15,8	0,4
	Итого ценных бумаг	2 717,5	100,0	3 289,4	100,0	3 749,5	100,0

Таким образом, судя по данным таблицы 2.4, портфель ценных бумаг рассматриваемой компании по состоянию на 31.12.2018 г. на 98,1% был представлен долговыми ценными бумагами, отражающими качественный риск-профиль и, главным образом, применяется для управления ликвидностью.

Их балансовая стоимость на конец отчетного периода времени составила 3 676,4 млрд. руб. При этом в абсолютном выражении балансовая стоимость долговых ценных бумаг рассматриваемой компании выросла с 2 634,3 млрд. руб. до 3 676,4 млрд. руб., а в относительном выражении – их удельный вес вырос с 96,9% до 98,0%.

ОФЗ играют ключевую роль в портфеле ценных бумаг рассматриваемой компании по состоянию на 31.12.2018 г. размером в 1 647,5 млрд. руб. в абсолютном выражении или размером в 43,9% в относительном выражении, увеличившись в течение 2016-2018 гг. на 628,4 млрд. руб. или на 6,4%.

Размер и удельный вес корпоративных облигаций в составе и структуре портфеля исследуемой компании по состоянию на 31.12.2018 г. составил, соответственно, 1 194,5 млрд. руб. или 31,9%, снизившись в относительном выражении в течение 2016-2018 гг. на 1,7%.

Величина и доля зарубежных (иностранных) государственных и муниципальных облигаций в составе и структуре портфеля компании по состоянию на 31.12.2018 г. составила, соответственно, 137,0 млрд. руб. или 3,7%, снизившись в течение 2016-2018 гг. на 9,1%.

Размер и удельный вес еврооблигаций в составе и структуре портфеля компании по состоянию на 31.12.2018 г. составил, соответственно, 265,0 млрд. руб. или 7,1%, снизившись в течение 2016-2018 гг. на 3,0%.

Величина и доля муниципальных и субфедеральных облигаций РФ в составе и структуре портфеля исследуемой компании по состоянию на 31.12.2018 г. составила, соответственно, 161,6 млрд. руб. или 4,3%, снизившись за три года на 1,4%.

Размер и удельный вес ипотечных ценных бумаг в составе и структуре портфеля исследуемой компании по состоянию на 31.12.2018 г. составил, соответственно, 80,2 млрд. руб. или 2,1%.

Величина и доля корпоративных облигаций ЦБ РФ в составе и структуре портфеля исследуемой компании по состоянию на 31.12.2018 г. составила, соответственно, 189,2 млрд. руб. или 5,2%.

Размер и удельный вес векселей в составе и структуре портфеля исследуемой компании по состоянию на 31.12.2018 г. составил, соответственно, 1,4 млрд. руб. или менее 0,1%. Величина и доля корпоративных облигаций в составе и структуре портфеля исследуемой компании по состоянию на 31.12.2018 г. составила, соответственно, 57,3 млрд. руб. или 1,6%, снизившись в течение 2016-2018 гг. на 13,7 млрд. руб. или на 1,1%. Размер и удельный вес паев инвестиционных фондов в составе и структуре портфеля компании по состоянию на 31.12.2018 г. составил, соответственно, 15,8 млрд. руб. или 0,4%, повысившись в течение 2016-2018 гг. на 3,6 млрд. руб.

Кроме того, данные, представленные в таблице 2.1 и на рисунке 2.1, позволяют заключить следующее. Достигнутая в 2018 г. относительная стабильность национальной экономики РФ, стабильность международных позиций РФ и общая стабилизация на отечественном финансовом рынке внесла серьезные коррективы в инвестиционно-финансовую политику рассматриваемой компании, ПАО «Сбербанк России». Например, у нее появилась возможность нарастить общую величину своего портфеля ценных бумаг в течение 2016-2018 гг. с 2 717,5 млрд. руб. до 3 749,5 млрд. руб.

Судя по данным таблицы 2.5, можно отметить снижение уровня доходности управления портфелем ценных бумаг рассматриваемой компании в течение 2016-2018 гг. с 0,9% прибыльности до 1,7% убыточности.

В таблице 2.5 представлены показатели эффективности управления инвестиционным портфелем компании за период 2016-2018 гг.

Таблица 2.5 – Показатели эффективности управления инвестиционным портфелем ПАО «Сбербанк России» за период 2016-2018 гг.

№ п/п	Наименование показателей	2016 г.	2017 г.	2018 г.	Абсолютное изменение, ед. изм.	Темп прироста, %
1	Стоимость портфеля ценных бумаг, млрд. руб.	2 717,5	3 289,4	3 749,5	+1 032,0	+37,98
2	Доходы от управления портфелем ценных бумаг, млрд. руб.	24,5	32,7	-63,9	-88,4	-
3	Уровень доходности портфеля ценных бумаг, %	0,9	0,99	-1,7	-2,6	-

Как уже было отмечено выше, рост доходности ценных бумаг при прочих равных условиях способен привести к увеличению финансовых рисков от ведения инвестиционной деятельности. Рассматриваемая компания в системе риск-менеджмента выделяет следующий перечень ключевых рисков:

- 1) кредитный риск – это возможность несения убытков компанией из-за перебоев с выполнением финансовых обязательств со стороны контрагента-должника в соответствии с условиями договоров;
- 2) рыночный риск – это риск не учета факторов, влияющих на формирование параметров спроса и предложения на финансовых рынках функционирования компании;
- 3) операционный риск – это риск неконтролируемого роста затрат и чрезмерного снижения доходов от продаж продуктов компании;
- 4) комплаенс-риск – это риск не учета правовых факторов, влияющих на показатели финансово-хозяйственной деятельности компании;
- 5) риск ликвидности – это возможность наступления ситуации, связанной с неспособностью компании покрывать свои обязательства перед контрагентами или с ее неспособностью соблюдать требования ЦБ РФ в части обеспечения необходимого уровня ликвидности своего капитала;

б) страховой риск – это возможность несения убытков компанией из-за не принятия во внимание события, наступление которого не обозначено во времени и в пространстве, в независимости от воли игроков рынка.

Система риск-менеджмента в рассматриваемой компании является составным элементом ее общей управленческой системы, нацеленной на обеспечение устойчивого финансово-экономического развития в рамках существующей бизнес-стратегии. Перечень базовых принципов системы риск-менеджмента обозначен в «Стратегии управления рисками и капиталом Группы ПАО Сбербанк», которая была утверждена Наблюдательным советом ПАО «Сбербанк России». Ниже представлены ключевые цели и задачи системы риск-менеджмента ПАО «Сбербанк России»:

- 1) достижение / поддержание необходимого уровня рисков и размера капитала компании для обеспечения серьезных рисков;
- 2) достижение / поддержание необходимого уровня финансовой устойчивости компании путем сведения к минимуму вероятных финансово-экономических убытков от влияния рисков, принимаемых ею в границах установленного аппетита к риску согласно ее бизнес-стратегии;
- 3) управление системой рационального распределения ресурсов для балансирования между уровнями риска и доходности по видам деятельности;
- 4) управление системой, связанной с обеспечением непрерывного характера финансово-хозяйственной деятельности, планированием и бюджетированием наилучшего управления при учете действия вероятных стресс-факторов;
- 5) выполнение требований со стороны отечественных госорганов власти, отвечающих за регулирование финансово-хозяйственной деятельности компании, а также требований со стороны зарубежных требований госорганов власти в странах базирования ее филиалов.

Система риск-менеджмента ПАО «Сбербанк России» представлена четырьмя уровнями управления:

- 1) I уровень представлен Наблюдательным советом ПАО «Сбербанк России». Здесь происходит утверждение стратегии риск-менеджмента и управления капиталом, установление целевых ориентиров в отношении уровней рисков, а также проведение анализа и оценки результативности системы риск-менеджмента и управления достаточностью капитала компании;
- 2) II уровень представлен Правлением ПАО «Сбербанк России», а также Комитетом ПАО «Сбербанк России» по рискам. Здесь происходит управление рисками и уровнем достаточности капитала компании, назначение комитетов по вопросам управления отдельными видами рисков компании;
- 3) III уровень представлен Комитетами ПАО «Сбербанк России» по управлению отдельными видами рисков. Здесь происходит управление отдельными видами рисков компании в пределах рамок и нормативов, введенных на I и II управленческом уровне;
- 4) IV уровень представлен коллегиальными органами и структурными подразделениями ПАО «Сбербанк России». Здесь происходит управление отдельными видами рисков компании в пределах рамок и нормативов, введенных на I, II и III управленческом уровне.

В таблице 2.6 представлены рейтинги, присвоенные ПАО «Сбербанк России» международными рейтинговыми агентствами за период 2016-2018 гг.

Таблица 2.6 – Рейтинги, присвоенные ПАО «Сбербанк России» международными рейтинговыми агентствами за период 2016-2018 гг. [16;017]

№ п/п	Наименование показателей	2016 г.		2017 г.		2018 г.	
		РА «Fitch Ratings»	РА «Moody's»	РА «Fitch Ratings»	РА «Moody's»	РА «Fitch Ratings»	РА «Moody's»
	Долгосрочный рейтинг в зарубежной						

Продолжение таблицы 2.6

	валюте						
1	ПАО «Сбербанк России»	BBB-	Ba2	BBB-	Ba2	BBB-	Ba2
2	РФ	BBB-	Ba1	BBB-	Ba1	BBB-	Ba1
	Рейтинг международных обязательств						
3	Ноты участия в кредитах, выпущенные в рамках MTN-программы ПАО «Сбербанк России»	BBB-	Ba1	BBB-	Ba1	BBB-	Ba1
4	Еврооблигации и РФ	BBB-	Ba1	BBB-	Ba1	BBB-	Ba1

В таблице 2.7 представлена динамика изменения прогнозов согласно международным рейтингам, присвоенным ПАО «Сбербанк России» за период 2016-2018 гг.

Таблица 2.7 – Динамика изменения прогнозов согласно международным рейтингам, присвоенным ПАО «Сбербанк России» за период 2016-2018 гг.

№ п/п	Наименование рейтинговых агентств	2016 г.	2017 г.	2018 г.
1	РА «Fitch Ratings»	Стабильный	Позитивный	Позитивный
2	РА «Moody's»	Негативный	Стабильный	Стабильный

Данные, представленные в таблицах 2.6-2.7, в целом свидетельствуют о том, что рассматриваемая компания, по мнению ведущих международных рейтинговых агентств, в течение 2016-2018 гг. находилась в стабильном финансовом положении.

Таблица 2.8– Динамика изменения рейтингов и прогнозов, присвоенных ПАО «Сбербанк России» РА АО «АКРА» за период 2016-2018 гг. [14]

№ п/п	Наименование показателей	2016 г.	2017 г.	2018 г.
1	Кредитный рейтинг согласно национальной шкале	-	AAA (RU)	AAA (RU)
2	Прогноз	-	Стабильный	Стабильный

В таблице 2.8 представлена динамика изменения рейтингов и прогнозов, присвоенных ПАО «Сбербанк России» РА АО «АКРА» за период 2016-2018 гг.

Аккредитованное при ЦБ РФ [15] отечественное рейтинговое агентство АО «АКРА» («Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство») присвоило исследуемой компании рейтинг на уровне «AAA» (RU) («Стабильный»).

3 Совершенствование финансовой инвестиционной стратегии компании на примере ПАО «Сбербанк России»

3.1 Разработка проекта по совершенствованию финансовой инвестиционной стратегии: выбор эмитентов, обоснование позиций

В рамках разработки проекта по совершенствованию финансовой инвестиционной стратегии для компании на рисунке 3.1 представлены проблемы в управлении инвестиционной стратегией рассматриваемого в ходе настоящего исследования экономического субъекта, ПАО «Сбербанк России», за период его функционирования, 2016-2018 гг.:

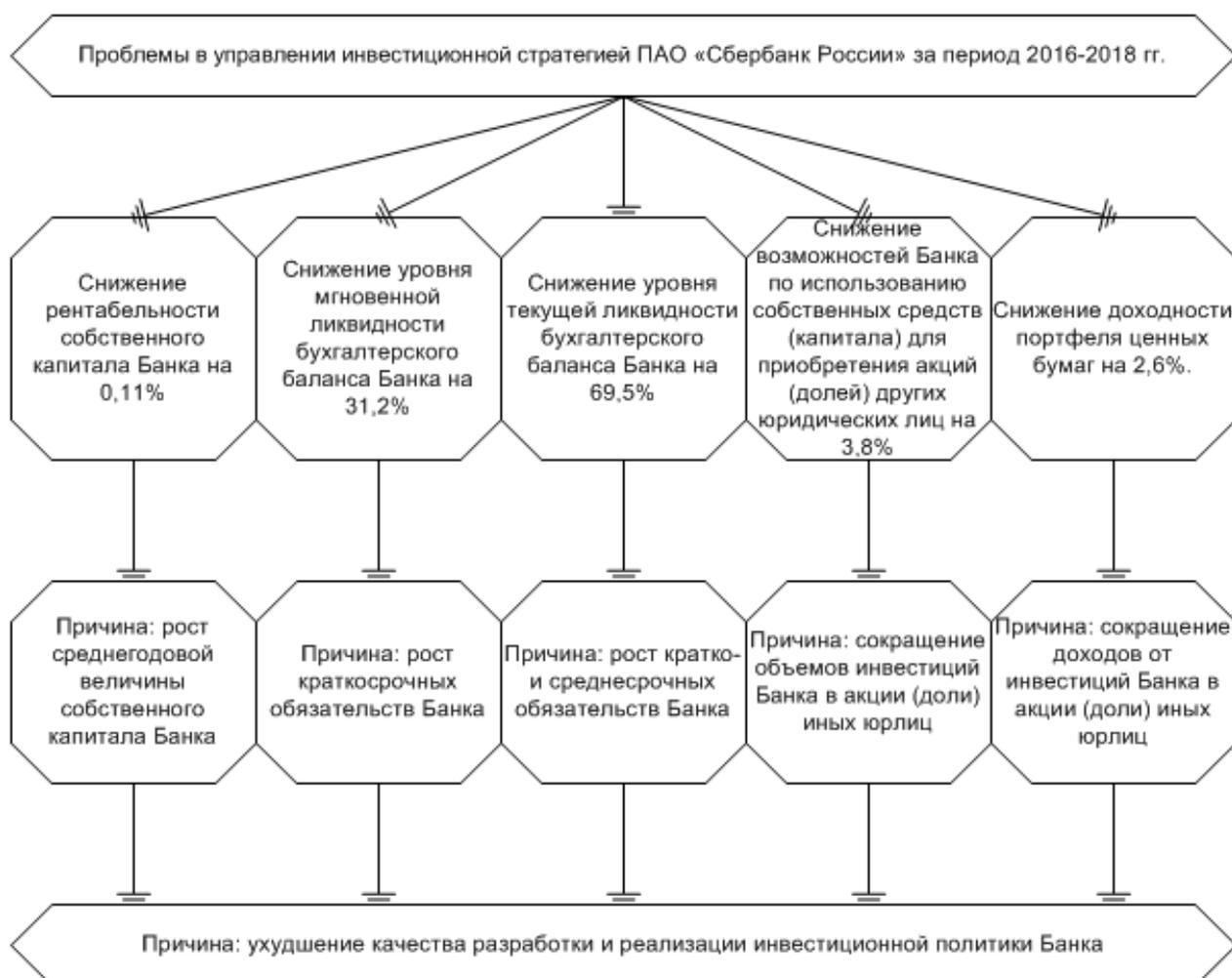


Рисунок 3.1 – Проблемы в управлении инвестиционной стратегией ПАО «Сбербанк России» за период 2016-2018 гг.

- 1) снижение рентабельности собственного капитала Банка на 0,11%;
- 2) снижение уровня мгновенной ликвидности бухгалтерского баланса Банка на 31,2%;
- 3) снижение уровня текущей ликвидности бухгалтерского баланса Банка на 69,5%;
- 4) снижение возможностей Банка по использованию собственных средств (капитала) для приобретения акций (долей) других юридических лиц на 3,8%;
- 5) снижение уровня доходности корпоративного портфеля ценных бумаг на 2,6%.

В рамках разработки мер по совершенствованию финансовой инвестиционной стратегии Банка необходимо повысить качество управления его инвестиционной политикой путем формирования оптимального инвестиционного портфеля для рассматриваемой компании. Для чего сначала требуется рассмотреть структуру ВВП России.

В таблице 3.1 представлена динамика изменения ВВП Российской Федерации за 2014-2018 гг. [4, с. 4-6]

Таблица 3.1 – Динамика изменения ВВП РФ за 2014-2018 гг.

№ п/п	Наименование показателей	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.
1	ВВП, млрд. руб.	79 058	83 094	86 014	92 101	103 876
2	Темпа прироста ВВП, %	-	-2,3	+0,3	+1,6	+2,3

Данные таблицы 3.1 свидетельствуют в целом о застое в национальной экономике РФ в течение 2014-2018 гг.

На рисунках 3.2-3.4 представлена структура ВВП Российской Федерации за 2016-2018 гг.

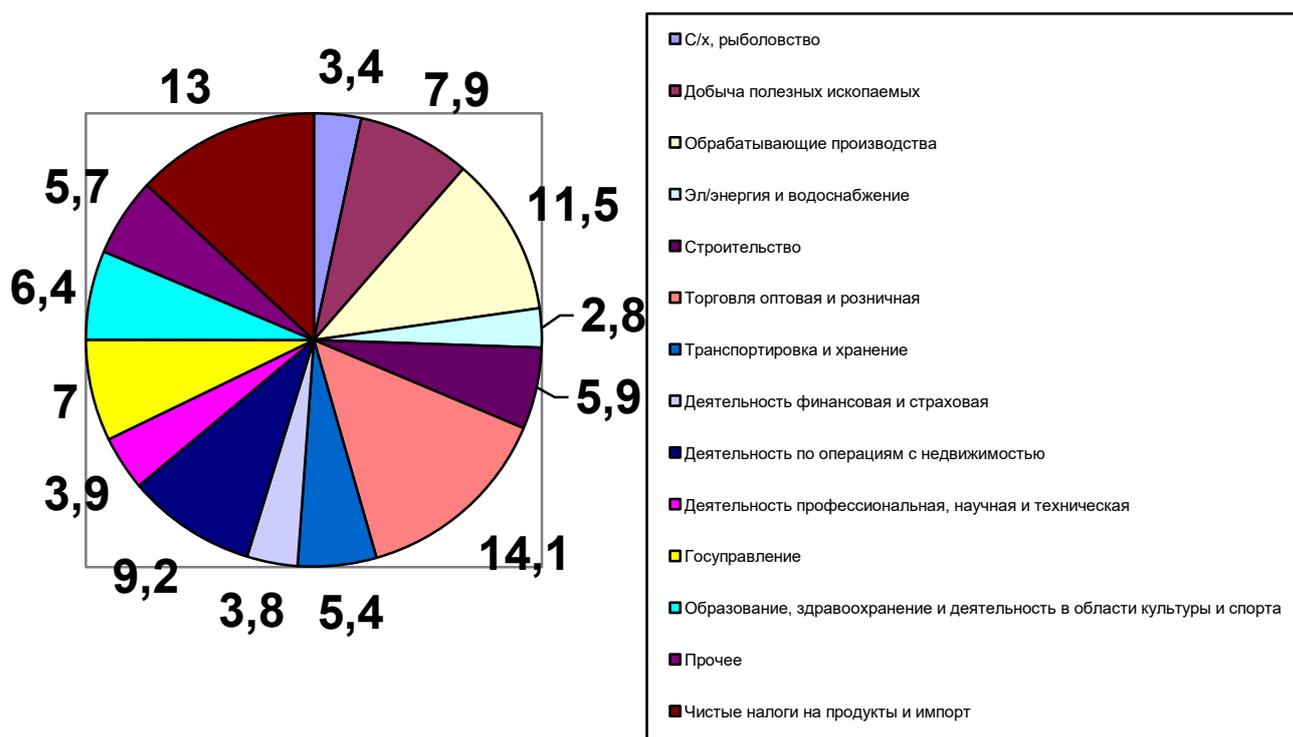


Рисунок 3.2 – Структура ВВП РФ за 2016 гг., %



Рисунок 3.3 – Структура ВВП РФ за 2017 гг., %

Можно говорить о преобладании в структуре экономики РФ в 2016 г. среди ее отраслей ТЭК, обрабатывающих производств, оптовой и розничной торговли, операций с недвижимостью – всего на их долю пришлось 42,7% ВВП РФ.

Кроме того, можно говорить о преобладании в структуре экономики РФ в 2017 г. среди ее отраслей ТЭК, обрабатывающих производств, оптовой и розничной торговли, операций с недвижимостью – всего на их долю пришлось 43,9% ВВП РФ.



Рисунок 3.4 – Структура ВВП РФ за 2018 гг., %

Данные рисунка 3.4 свидетельствуют о преобладании в структуре экономики РФ по итогам 2018 г. среди ее отраслей ТЭК, обрабатывающих производств, оптовой и розничной торговли, операций с недвижимостью – всего на их долю пришлось 44,8% ВВП РФ.

В таблице 3.2 и на рисунке 3.5 представлена динамика важнейших показателей внешнеэкономической деятельности РФ в 2016-2018 гг. [23, с. 9,11]

Таблица 3.2 – Важнейшие показатели внешнеэкономической деятельности РФ в 2016-2018 гг., млрд. долл. США

№ п/п	Наименование показателей	2016 г., млрд. долл. США	2016 г., млрд. долл. США	2016 г., млрд. долл. США	Абсолютное изменение за 2016-2018 гг., млрд. долл. США	Относительное изменение за 2016-2018 гг., %
1	Товарооборот	468	585	688	+220	+47,01
2	Экспорт	206	358	450	+244	+118,45
3	Импорт	182	220	230	+48	+26,37

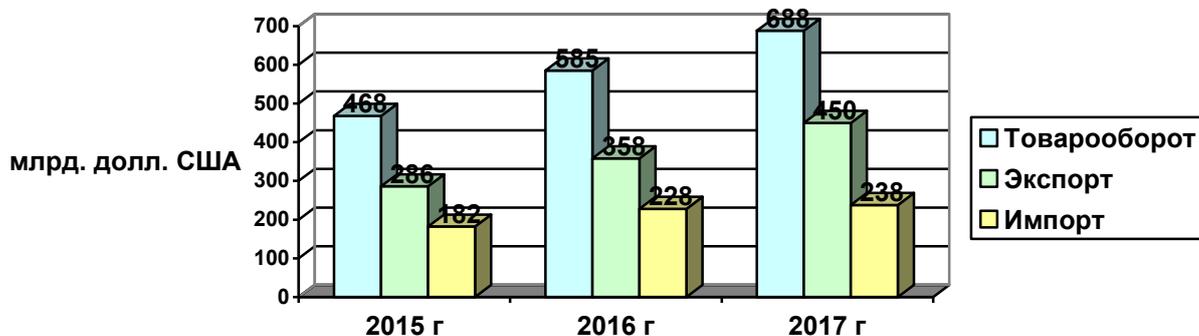


Рисунок 3.5 – Динамика важнейших показателей внешнеэкономической деятельности РФ в 2016-2018 гг., млрд. долл. США

По официальным данным ФТС России, основу отечественного экспорта составляла продукция ТЭК, доля которой в экспортной структуре в течение 2017-2018 гг. повысилась с 59% до 64%. Относительно 2017 г. стоимостной

объем экспорта продукции ТЭК повысился на 35%, физический экспорт – на 6%.

Таким образом, при формировании инвестиционного портфеля в его состав обязательно должны быть включены как минимум две сырьевые компании, в т.ч. одна – из нефтяной сферы ввиду ее чрезвычайно большой важности в формировании ВВП страны, одна добывающая компания. Кроме того в этот инвестиционный портфель должна быть включена одна компания из IT-сферы. И это, не смотря на то, что эти сферы экономики не играют большой роли в формировании ВВП РФ на современном этапе, но эта сфера – чрезвычайно перспективна в настоящем и будущем в плане своего развития.

Для формирования оптимального инвестиционного портфеля для анализируемой компании предложено взять акции следующих передовых компаний России:

- 1) ПАО «Татнефть» - один из лидеров ТЭК РФ;
- 2) ООО «Яндекс» - лидер отечественной IT-сферы;
- 3) ПАО ГМК «Норильский никель» - один из лидеров отечественной сферы добычи полезных ископаемых;
- 4) ПАО «РусГидро» - один из лидеров отечественных генерирующих компаний по установленной мощности станций и вторая в мире гидрогенерирующая компания;

В таблице 3.3 показаны данные о рыночной стоимости акций включенных в сформированный инвестиционный портфель ПАО «Сбербанк России» компаний по результатам их деятельности за 12 календарных месяцев в течение 2016-2018 гг.

Таблица 3.3 – Рыночная стоимость 1 акции включенных в сформированный инвестиционный портфель ПАО «Сбербанк России» компаний по результатам их деятельности за 12 календарных месяцев в течение 2016-2018 гг., руб.

№ п/п	Наименование компании	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
1	ПАО «Татнефть»	317,6	427,0	737,9
2	ООО «Яндекс»	1147,0	1247,5	1930
3	ПАО ГМК «Норильский никель»	9150,0	10122,0	19 039
4	ПАО «РусГидро»	0,679	0,926	0,486

В таблице 3.4 показаны данные о дивидендной доходности акций включенных в сформированный инвестиционный портфель ПАО «Сбербанк России» компаний по результатам их деятельности за 12 календарных месяцев в течение 2016-2018 гг.

Таблица 3.4 – Дивидендная доходность акций включенных в сформированный инвестиционный портфель ПАО «Сбербанк России» компаний по результатам их деятельности за 12 календарных месяцев в течение 2016-2018 гг., %

№ п/п	Наименование компании	2016 г.	2017 г.	2018 г.
1	ПАО «Татнефть»	3,52	6,18	16,68
2	ООО «Яндекс»	20,31	14,38	38,84
3	ПАО ГМК «Норильский никель»	2,74	5,57	4,61
4	ПАО «РусГидро»	6,56	5,81	7,21

Далее необходимо рассчитать ожидаемую доходность разрабатываемого пакета акций из четырех компаний по формуле 1.1:

- 1) ПАО «Татнефть» = $(3,52\% + 6,18\% + 16,68\%) / 3 = 8,79\%$
- 2) ООО «Яндекс» = $(20,31\% + 14,38\% + 38,84\%) / 3 = 24,51\%$
- 3) ПАО ГМК «Норильский никель» = $(2,74\% + 5,57\% + 4,61\%) / 3 = 4,31\%$
- 4) ПАО «РусГидро» = $(6,56\% + 5,81\% + 7,21\%) / 3 = 6,53\%$
- 5) Общая стоимость пакета акций = $(8,79\% + 24,51\% + 4,31\% + 6,53\%) / 4 = 11,03\%$

Далее необходимо рассчитать размер риска по формированию инвестиционного портфеля по формуле 1.3, для этого сначала нужно рассчитать дисперсию по формуле 1.2:

Расчет дисперсии:

1) ПАО «Татнефть»:

$$\sigma^2 = (16,68\% - 8,79\%)^2 / 5 = 0,627\%$$

2) ООО «Яндекс»:

$$\sigma^2 = (38,84\% - 24,51\%)^2 / 5 = 16,128\%$$

3) ПАО ГМК «Норильский никель»:

$$\sigma^2 = (4,61\% - 4,31\%)^2 / 5 = 0,041\%$$

4) ПАО «РусГидро»:

$$\sigma^2 = (7,21\% - 6,53\%)^2 / 5 = 0,098\%$$

Расчет риска представлен ниже по формуле 1.3:

$$\sigma_P = (1/4^2 * 0,627\% + 1/4^2 * 16,128 + 1/4^2 * 0,041\% + 1/4^2 * 0,098\%)^{1/4} = 1,01\%$$

Далее необходимо представить экономическое обоснование проектных мероприятий.

3.2 Прогноз эффективности предложенных мероприятий

Расчет величины оптимального остатка денежных средств по формуле 1.4:

$$ДС_{\text{optim}} = 688\,903\,726 \text{ тыс. руб.} * 15,0\% / 185,8\% = 55\,616\,555 \text{ тыс. руб.}$$

Далее необходимо определить уровень избытка (нехватки) денежных средств по формуле 1.5:

$$ДС_{(+/-)} = 688\,903\,726 \text{ тыс. руб.} - 55\,616\,555 \text{ тыс. руб.} = 633\,287\,171 \text{ тыс. руб.}$$

Полученное значение избытка остатка денежных средств компании позволяет привлечь собственный капитал для формирования инвестиционного портфеля.

Значит, для реализации проекта по совершенствованию инвестиционной деятельности на примере деятельности ПАО «Сбербанк России» нет необходимости привлекать заемный капитал – достаточно будет привлекать собственный капитал. Однако, величина конечных годовых остатков денежных средств по активу баланса компании по состоянию на 31.12.2018 г. в 6 раз меньше собственного капитала по пассиву. Соответственно, в рамках разработки инвестиционного проекта для рассматриваемой компании в качестве первоначального капитала необходимо взять сумму 231 581 655 тыс. руб. из состава резервного и добавочного капитала.

Таким образом, размер разрабатываемого инвестиционного портфеля компании равен 231 581 655 тыс. руб. в следующих пропорциях:

- 1) на 30% состоит из акций ПАО «Татнефть»;
- 2) на 50% состоит из акций ООО «Яндекс»;
- 3) на 10% состоит из акций ПАО ГМК «Норильский никель»;
- 4) на 10% состоит из акций ПАО «РусГидро».

В таблице 3.5 представлен состав инвестиционного портфеля ПАО «Сбербанк России».

Таблица 3.5 – Состав инвестиционного портфеля ПАО «Сбербанк России», тыс. руб.

№ п / п	Наименование компаний	Сумма, тыс. руб.	Структура, %
1	ПАО «Татнефть»	6 947 596,5	30
2	ООО «Яндекс»	11 579 327,5	50
3	ПАО ГМК «Норильский никель»	2 315 865,5	10
4	ПАО «РусГидро»	2 315 865,5	10
	Итого	23 158 655	100

На рисунке 3.6 в графическом виде представлен состав инвестиционного портфеля ПАО «Сбербанк России».

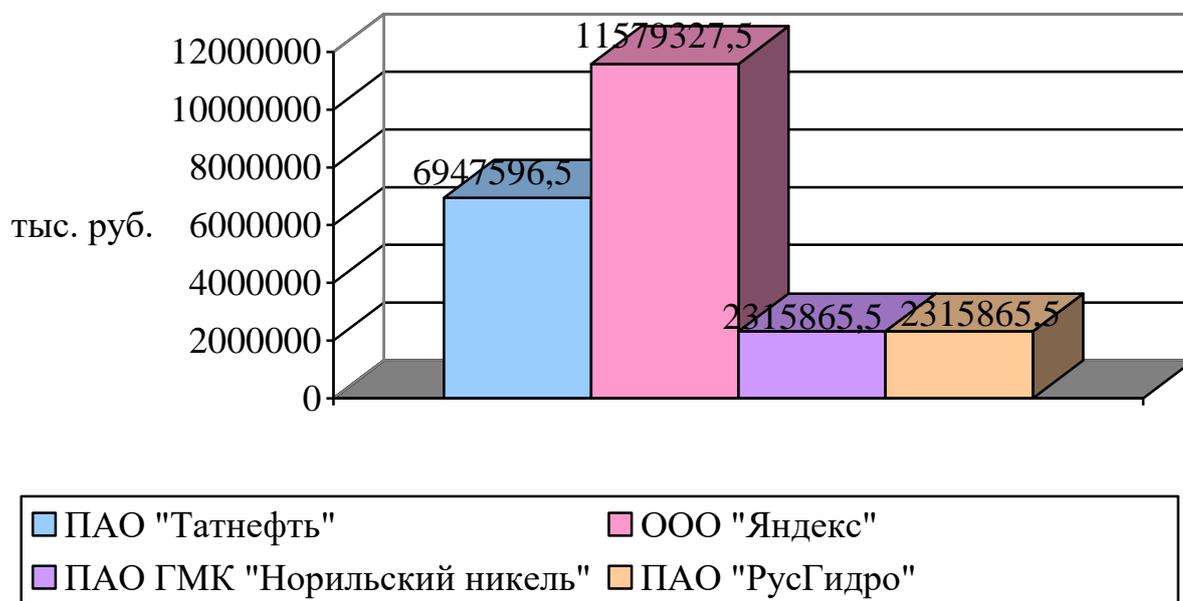


Рисунок 3.6 – Состав инвестиционного портфеля ПАО «Сбербанк России», тыс. руб.

На рисунке 3.7 в графическом виде представлена структура инвестиционного портфеля ПАО «Сбербанк России».

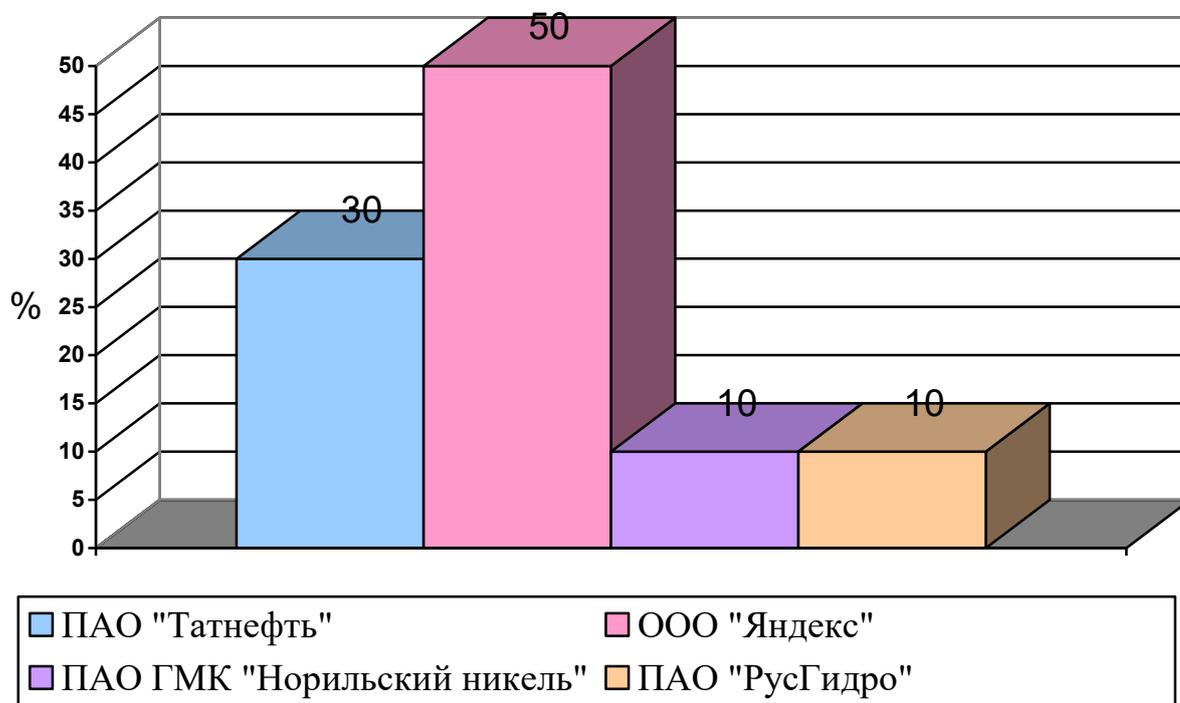


Рисунок 3.7 – Структура инвестиционного портфеля ПАО «Сбербанк России», %

Пояснение: инвестиционный портфель сформирован акциями вошедших в него компаний в определенной пропорции в целях недопущения роста риска инвестирования. Т.е. по плану предполагается следующее – в случае снижения стоимости акции одной компании, вошедшей в инвестиционный портфель, может быть скомпенсирован ростом стоимости акций любой другой компании, вошедшей в инвестиционный портфель.

По плану непосредственное осуществление инвестирования начнется с 01.01.2020 г.

В таблице 3.6 представлена динамика фактического и планового изменения дивидендной доходности пакета акций включенных в сформированный инвестиционный портфель ПАО «Сбербанк России» компаний по результатам их деятельности за 12 календарных месяцев в течение 2016-2018 гг.

Таблица 3.6 – Динамика изменения дивидендной доходности пакета акций включенных в сформированный инвестиционный портфель ПАО «Сбербанк России» компаний по результатам их деятельности за 12 календарных месяцев в течение 2016-2018 гг., %

№ п/п	Наименование компании	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Средняя доходность за период 2016-2018 гг.
1	2	3	4	5	6
1	ПАО «Татнефть»	3,52	6,18	16,68	8,79
2	ООО «Яндекс»	20,31	14,38	38,84	24,51
3	ПАО ГМК «Норильский никель»	2,74	5,57	4,61	4,31
4	ПАО «РусГидро»	6,56	5,81	7,21	6,53

В таблице 3.7 представлена структура прогнозной дивидендной доходности сформированного пакета акций для исследуемого экономического субъекта, ПАО «Сбербанк России».

Таблица 3.7 – Структура прогнозной дивидендной доходности сформированного пакета акций на 2019 г., %

№ п/п	Наименование компании	Средняя доходность за период 2016-2018 гг.	Удельный вес, %	Значение, %
1	ПАО «Татнефть»	8,79	30	2,64
2	ООО «Яндекс»	24,51	50	12,26
3	ПАО ГМК «Норильский никель»	4,31	10	0,43
4	ПАО «РусГидро»	6,53	10	0,65
	Итого	-	-	16,0

В приложении 2 представлен платежный календарь реализации предложенного инвестиционного проекта на прогнозный период, равный календарному году. На рисунке 3.8 представлена диаграмма Cash Flow.

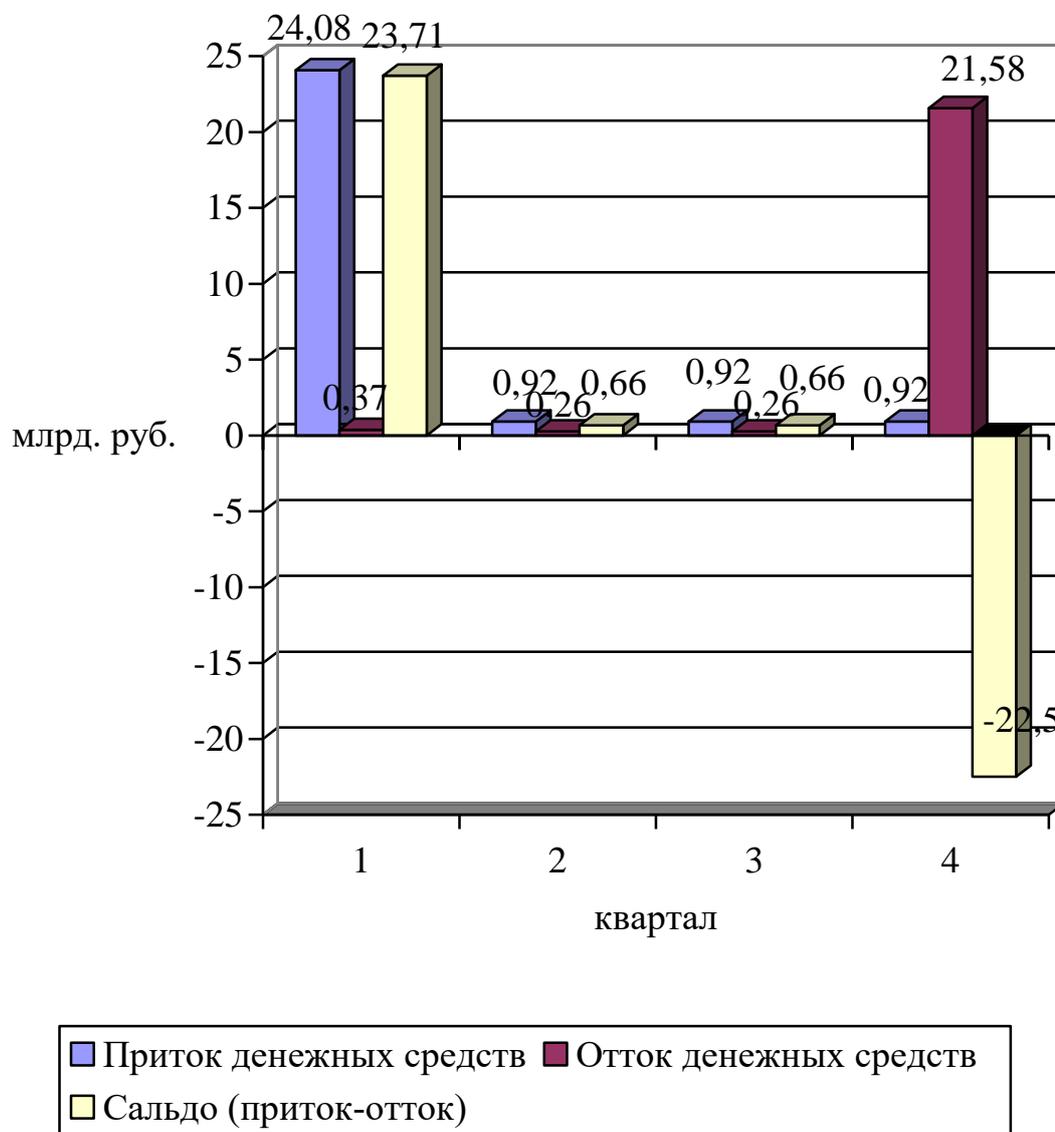


Рисунок 3.8 – Диаграмма Cash Flow, млрд. руб.

Ниже представлен расчет налогооблагаемой (балансовой) и чистой прибыли от реализации мероприятий по повышению качества управления, соответственно, по моделям 1.6-1.7:

$$\begin{aligned} \text{П(у)ДН}_{\text{прогноз}} &= 3\,699\,904 \text{ тыс. руб.} - (0 \text{ тыс. руб.} * 4) - (164\,152,41 \text{ тыс. руб.} \\ * 4) &= 3\,283\,048 \text{ тыс. руб.} \end{aligned}$$

$$\text{ЧП}(y)_{\text{прогноз}} = 3\,283\,048 \text{ тыс. руб.} * (1 - 0,2) = 2\,626\,438,5 \text{ тыс. руб.}$$

На рисунке 3.9 представлена динамика абсолютного прогнозного изменения балансовой и чистой прибыли от разработки мер по повышению показателей финансово-экономической деятельности Банка за год.

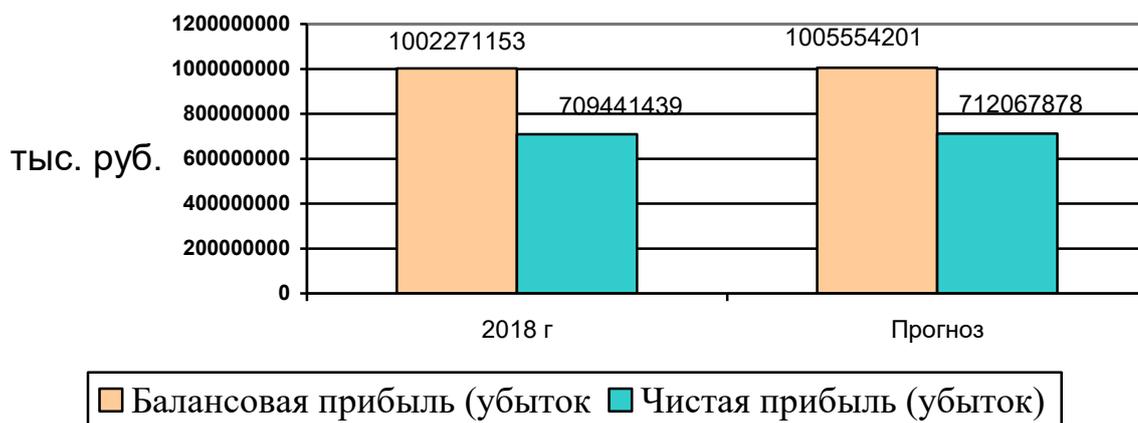


Рисунок 3.9 – Динамика абсолютного прогнозного изменения показателей прибыли в ПАО «Сбербанк России», тыс. руб.

На рисунке 3.10 представлена динамика относительного прогнозного изменения балансовой и чистой прибыли от разработки мер по повышению показателей финансово-экономической деятельности Банка за год.

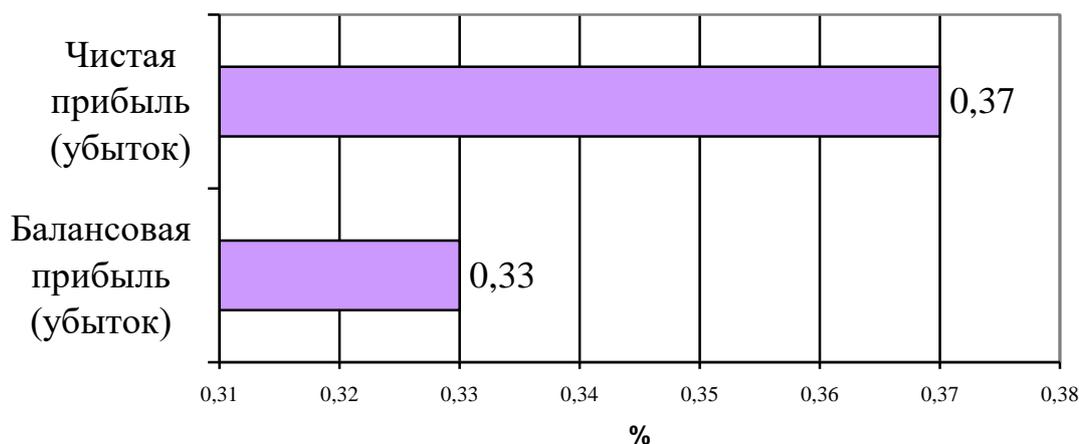


Рисунок 3.10 – Динамика относительного прогнозного изменения показателей прибыли ПАО «Сбербанк России» за год, %

Данные рисунков 3.9-3.10 говорят о том, что в результате реализации разработанных рекомендаций по прогнозу позволит дополнительно вовлечь в оборот денежные средства в размере 2 626 438,5 тыс. руб. Таким образом, предложенный проект целесообразен для своей реализации.

Далее необходимо определить чистую текущую стоимость стратегии NPV по формуле 1.8.

В рассматриваемом проекте предполагается взять норму дисконтирования на уровне инфляции за 12 календарных месяцев 2018 г. в РФ в размере 4,27% годовых и n (количество кварталов) = 4.

$$PV_1 = 24\,083\,631 \text{ тыс. руб.} / (1 + 0,0427)^{1/4} = 23\,833\,187 \text{ тыс. руб.}$$

$$PV_2 = 924\,976 \text{ тыс. руб.} / (1 + 0,0427)^{1/2} = 905\,838,5 \text{ тыс. руб.}$$

$$PV_3 = 924\,976 \text{ тыс. руб.} / (1 + 0,0427)^{3/4} = 896\,418,7 \text{ тыс. руб.}$$

$$PV_4 = 924\,976 \text{ тыс. руб.} / (1 + 0,0427) = 883\,096,9 \text{ тыс. руб.}$$

Расчет общего дисконтированного денежного потока:

$$PV_{\text{общ.}} = 26\,522\,541 \text{ тыс. руб.}$$

Расчет общего чистого дисконтированного денежного потока:

$$NPV = 26\,522\,541 \text{ тыс. руб.} - 23\,158\,655 \text{ тыс. руб.} = 3\,363\,886 \text{ тыс. руб.}$$

Расчет индекса доходности инвестиций производится по формуле 1.9:

$$PI = 26\,522\,541 \text{ тыс. руб.} / 23\,158\,655 \text{ тыс. руб.} = 1,15 \text{ ед.}$$

Расчет периода окупаемости производится по формуле 1.10:

$$PP = 23\,158\,655 \text{ тыс. руб.} / (26\,858\,559 \text{ тыс. руб.}/4) = 3,45 \text{ квартала.}$$

Расчет дисконтированного периода окупаемости производится по формуле 1.11:

$$DPP = 23\,158\,655 \text{ тыс. руб.} / (26\,522\,541 \text{ тыс. руб.}/4) = 3,49 \text{ квартала.}$$

Расчет внутренней нормы доходности производится по формуле 1.12:

$$IRR = -1 + \sqrt[4]{(26\,858\,559 \text{ тыс. руб.} / 23\,158\,655 \text{ тыс. руб.})} = 0,2329 \text{ или } 23,29\%$$

Уточнение к выше представленным расчетам с использованием формул 1.8-1.12: т.к. в предложенном проекте не предполагается несение капитальных затрат. А доля первоначальных затрат составили свыше 98% общих проектных

затрат, то представленные в первой части работы формулы 1.8-1.12 были использованы в модифицированном виде – вместо показателей чистой прибыли в расчетах использовался показатель общего притока денежных средств.

Расчет показателя ROI производится по формуле 1.13:

$$ROI = 2\,626\,438,5 \text{ тыс. руб.} / 23\,158\,655 \text{ тыс. руб.} * 100 = 11,34\%$$

Расчет показателя WACC по проекту не предполагается из-за отсутствия внешних источников его финансирования.

В таблице 3.8 представлены результаты экономического обоснования инвестиционного проекта.

Таблица 3.8 – Результаты экономического обоснования инвестиционного проекта

№ п/п	Показатель	Расшифровка показателей	Значения
1	ЧП	Чистая прибыль	2 626 438,5 тыс. руб.
2	PV	Дисконтированный доход	26 522 541 тыс. руб.
3	NPV	Чистый дисконтированный доход	3 363 886 тыс. руб.
4	PI	Индекс доходности	1,15 ед.
5	PP	Период окупаемости	3,45 квартала
6	DPP	Дисконтированный период окупаемости	3,49 квартала
7	IRR	Внутренняя норма доходности	15,98%
8	ROI	Рентабельность инвестированного капитала	11,34%

Заключение

Исследование теоретического материала, собранного по теме «Финансовые инвестиционные стратегии: выбор эмитентов, обоснование позиций, оценка эффективности» (на примере компании ПАО «Сбербанк России»)), дает возможность сделать следующие выводы.

ПАО «Сбербанк России» является лидером банковского сектора экономики РФ.

В течение 2016-2018 гг. сумма продаж кредитных продуктов компании увеличилась на 13,69 млрд. руб. или на 0,66%. В 2018 году себестоимость их продаж, напротив, снизилась на 150,89 млрд. руб. или на 17,18%.

Суммы чистых процентных доходов после создания резерва на возможные потери выросла на 63,07 млрд. руб. или на 5,66%.

Сумма чистой прибыли компании повысилась на 145,78 млрд. руб. или на 25,86%.

Рассчитанные показатели рентабельности деятельности данной компании в целом продемонстрировали повышение уровня ее финансового состояния в течение 2016-2018 гг.

Проведенный анализ и оценка значений обязательных нормативов Банка России для коммерческих банков (на примере ПАО «Сбербанк России») в целом показал то, что рассматриваемая компания может оплатить наиболее ликвидными средствами свои краткосрочные обязательства, это свидетельствует об избытке наиболее ликвидных средств, а именно денежных средств. Кроме того, проведенная оценка рыночного риска деятельности рассматриваемой компании показала высокий уровень ее финансового менеджмента.

За разработку и реализацию инвестиционной стратегии в компании ПАО «Сбербанк России» в рамках его общей финансовой стратегии отвечает Комитет по стратегическому планированию во взаимодействии с ее другими структурными подразделениями.

Процесс, связанный с разработкой и реализацией инвестиционной политики рассматриваемой компании, сконцентрирован, главным образом, на повышении уровня финансово-экономической эффективности вложений в ценные бумаги путем балансирования между уровнями доходности и рискованности вложений. Менеджмент компании реализует консервативную инвестиционную политику путем формирования корпоративного инвестиционного портфеля, главным образом, состоящего из отечественных и зарубежных государственных и муниципальных ценных бумаг.

Ключевой принцип разработки и реализации ее инвестиционной стратегии состоит в росте стоимости собственных активов, в т.ч. акций. На современном этапе исследуемый экономический субъект имеет довольно обширный кредитный портфель, включающий в себя:

- 1) ценные бумаги, изменение справедливой цены которых проходит через счета прибылей и убытков;
- 2) инвестиционные ценные бумаги для продажи;
- 3) инвестиционные ценные бумаги, имеющиеся в наличии до погашения.

В перечень проблем в управлении инвестиционной деятельностью ПАО «Сбербанк России» за период 2016-2018 гг. вошли следующие:

- 1) Снижение рентабельности собственного капитала Банка на 0,11%.
- 2) Снижение уровня мгновенной ликвидности бухгалтерского баланса Банка на 31,2%.
- 3) Снижение уровня текущей ликвидности бухгалтерского баланса Банка на 69,5%.
- 4) Снижение возможностей Банка по использованию собственных средств (капитала) для приобретения акций (долей) других юридических лиц на 3,8%.
- 5) Снижение доходности портфеля ценных бумаг на 2,6%.

В проектной части настоящего исследования был выявлен резерв по совершенствованию финансовой инвестиционной стратегии компании ПАО «Сбербанк России».

В результате был сформирован оптимальный портфель ценных бумаг для анализируемой компании из акций четырех рассмотренных передовых компаний России – ПАО «Татнефть», ООО «Яндекс», ПАО ГМК «Норильский никель», ПАО «РусГидро».

Средняя стоимость (доходность) инвестиционного портфеля составила 11,03% годовых. Однако благодаря перераспределению структуры инвестиционного портфеля в сторону более высокодоходных активов, акций ООО «Яндекс», ПАО «Татнефть», удалось достичь планового уровня доходности инвестиционного портфеля в размере 16,0% годовых. При этом средняя величина риска по формированию данного пакета акций составила 1,01%.

Проведенные расчеты показали прогнозный рост балансовой и чистой прибыли рассматриваемой организации за год в размере, соответственно, 3,28 млрд. руб. и 2,63 млрд. руб. Или, соответственно, на 0,33% и на 0,37%.

Кроме того, следует отметить следующее:

- 1) общая величина денежного потока за год – 1 171,12 тыс. руб.;
- 2) величина чистого денежного потока за год – 271,12 тыс. руб.;
- 3) индекс доходности – 1,15 ед.;
- 4) срок окупаемости инвестиций в проект составил 3,45 квартала;
- 5) дисконтированный срок окупаемости инвестиций в проект составил 3,49 квартала;
- 6) показатель внутренней нормы прибыли – 15,98% при плановой норме дисконта в размере 4,27%;
- 7) прогнозная рентабельность инвестированного капитала – 11,34%;

В заключении можно сделать вывод, что поставленные цели и задачи достигнуты.

Список использованной литературы

- 1) Арустамян, А.С. Факторы, отрицательно влияющие на развитие бизнеса в Российской Федерации / А.С. Арустамян, А.В. Гончаренко // Студенческий: электрон. научн. журн. – 2017. – №3(3). – С. 45-49.
- 2) Велижанская, С.С. Способы увеличения доходов: выбираем оптимальный / С.С. Велижанская // Справочник экономиста. – 2015. – №12(150). – С. 53-61.
- 3) Гуторова, А.А. Оценка эффективности инвестиционной политики ПАО «Сбербанк России» / А.А. Гуторова, В.Л. Малашенко, А.А. Ромашов // Научно-методический электронный журнал «Концепт». – 2017. – №8. – С.134-139.
- 4) Динамика и структура ВВП России / Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики // Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации. – 2019. – №48. – С. 4-6.
- 5) Дорман, В.Н. Экономика организации. Ресурсы коммерческой организации: учебное пособие / В.Н. Дорман; под научной редакцией Н.Р. Кельчевской. – М.: Издательство Юрайт, 2019. – 134 с.
- 6) Дорохов, С.Е. Этапы планирования и разработки инвестиционной стратегии компании / С.Е. Дорохов // Молодой ученый. – 2017. – №17. – С.350-353.
- 7) Кайнова, В.Ф. Оценка эффективности инвестиционной политики ПАО «Сбербанк России» / В.Ф. Кайнова // Молодой ученый. – 2019. – №38. – С. 100-104.
- 8) Коргова, М.А. История управленческой мысли: учебное пособие для академического бакалавриата / М.А. Коргова, А.М. Салогуб. – 2-е изд., испр. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2019. – 166 с.
- 9) Квитанцева, Ю.А. Факторы, влияющие на доходы организации / Ю.А. Квитанцева, И.Р. Ухов // Студенческий форум: электрон. научн. журн. – 2017. – №5(5). – С. 16-19.
- 10) Кузнецова, Н.О. Понятие и сущность банковской деятельности / Н.О. Кузнецова // Молодой ученый. – 2019. – №23. – С. 470-472.

- 11) Лукасевич, И.Я. О дивидендной политике компаний / И.Я. Лукасевич // Финансы. – 2017. – №2. – С. 40-44.
- 12) Михайленко М.Н. Рынок ценных бумаг: учебник и практикум для академического бакалавриата. – М.: Юрайт, 2017. – 324 с.
- 13) Незамайкин, В.Н. Финансовое планирование и бюджетирование: учебное пособие / В.Н. Незамайкин, Н.А. Платонова, Я.П. Федоров, И.Л. Юрзинова; под ред. проф. В.Н. Незамайкина. – М.: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2018. – 96 с.
- 14) Официальный сайт РА АО «АКРА». [Электронный ресурс]. URL: <https://www.acra-ratings.ru/> (дата обращения: 13.01.2020).
- 15) Официальный сайт ЦБ РФ. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru/> (дата обращения: 13.01.2020).
- 16) Официальный сайт международного рейтингового агентства «Fitch» / «Fitch». [Электронный ресурс]. URL: <https://www.fitchratings.com/> (дата обращения: 13.01.2020).
- 17) Официальный сайт международного рейтингового агентства «Moody's» / «Moody's». Режим доступа: <https://www.moody's.com/> (дата обращения: 13.01.2020).
- 18) Официальный сайт ПАО «Сбербанк России». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.sberbank.ru/> (дата обращения: 13.01.2020).
- 19) Панченко, Е.С. Ревизия финансовой системы компании / Е.С. Панченко // Справочник экономиста. – 2015. – №9(147). – С. 14-29.
- 20) Петрова, Л.А. Разработка стратегии инвестиционной политики ПАО «Сбербанк России» / Л.А. Петрова // Социально-экономические проблемы и перспективы развития трудовых отношений в инновационной экономике. – 2017. – С. 75-80.
- 21) Приказ Росстандарта от 31.01.2014 №14-ст «О принятии и введении в действие Общероссийского классификатора видов экономической деятельности (ОКВЭД2) ОК 029-2014 (КДЕС Ред. 2) (в ред. приказа Росстандарта от 29.11.2017 №1854-ст). [Электронный ресурс]. URL:

<https://legalacts.ru/doc/prikaz-rosstandarta-ot-31012014-n-14-st-o/> (дата обращения: 13.01.2020).

22) Соломахина, Е.В. Финансовое планирование на российских предприятиях / Е.В. Соломахина // Современные научные исследования и инновации. – 2016. – №6(62). – С. 322-325.

23) Таможенная служба Российской Федерации в 2018 г. / Справочные материалы к расширенному заседанию коллегии ФТС России // Федеральная таможенная служба. – 2019. – С. 9, 11.

24) Федеральный закон от 26.12.1995 №208-ФЗ «Об акционерных обществах» (ред. от 15.04.2019 №55-ФЗ). [Электронный ресурс]. URL: <https://sudact.ru/law/federalnyi-zakon-ot-26121995-n-208-fz-ob/> (дата обращения: 13.01.2020).

25) Федеральный закон от 2.12.1990 №395-1 «О банках и банковской деятельности» (ред. от 03.08.2018 №322-ФЗ). [Электронный ресурс]. URL: <https://base.garant.ru/10105800/> (дата обращения: 13.01.2020).

26) Филинов-Чернышев, Н.Б. Разработка и принятие управленческих решений: учебник и практикум для вузов / Н.Б. Филинов-Чернышев. – 2-е изд., испр. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2019. – 324 с.

27) Хачатурян, Ю.А. Риски предприятия и пути их минимизации / Ю.А. Хачатурян // Справочник экономиста. – 2015. – №12(150). – С. 96-105.

28) Хруцкий, В.Е. Внутрифирменное бюджетирование. Семь практических шагов: практическое пособие / В.Е. Хруцкий, Р.В. Хруцкий. – 2-е изд., испр. и доп. – М.: Издательство Юрайт, 2019. – 205 с.

29) Шапкин, А.С. Теория риска и моделирование рисков ситуаций / А.С. Шапкин, В.А. Шапкин. – 6-е изд. – М.: Дашков и К, 2017. – 880 с.

30) Dementeva, A.G. Russian financial institutions: key issues and current trends in corporate governance / A/G/ Dementeva, V.N. Tkachev // Russian International Studies. – 2016. – №2. – С. 138-160.

Приложение 1 – Показатели рентабельности ПАО «Сбербанк России» за 2016-2018 гг.

№ п / п	Показатели	Источник данных	2016 г.	2017 г.	2018 г.	Изменение 2016-2018 гг.	
						Δ, абс.	Темп прироста, %
1	2	3	4	5	6	7	8
1	Процентные доходы, тыс. руб.	ОФР	2 079 766 069	2 032 170 704	2 093 457 717	13 691 648	0,66
2	Процентные расходы, тыс. руб.	ОФР	878 207 077	730 382 293	727 320 975	-150 886 102	-17,18
3	Чистые процентные доходы (отрицательная процентная маржа), тыс. руб.	ОФР	1 201 558 992	1 301 788 411	1 366 136 742	164 577 750	13,7
4	Изменение резервов на возможные потери по процентным операциям, тыс. руб.	ОФР	87 884 500	119 132 217	189 388 369	101 503 869	115,5
5	Чистые процентные доходы (отрицательная процентная маржа) после создания резерва на возможные потери, тыс. руб.	ОФР	1 113 674 492	1 182 656 194	1 176 748 373	63 073 881	5,66
6	Прибыль (или убыток) до налогообложения, тыс. руб.	ОФР	647 894 714	845 885 626	1 002 271 153	354 376 439	54,7
7	Чистый финансовый результат, тыс. руб.	ОФР	563 660 562	662 847 845	709 441 439	145 780 877	25,86
8	Среднегодовой размер валюты баланса, тыс. руб.	ББ	21 721 078 483	22 439 999 211	25 029 424 937	3 308 346 454	15,23
9	Среднегодовой размер ВOA, тыс. руб.	ББ	626 665 035	617 369 156	677 494 400	50 829 365	8,11

Продолжение приложения 1

1	2	3	4	5	6	7	8
10	Среднегодовой размер ОА, тыс. руб.	ББ	21 094 413 448	21 822 630 056	24 351 930 537	3 257 517 089	15,44
11	Среднегодовой размер СК, тыс. руб.	ББ	2 828 920 885	3 094 034 309	3 579 721 901	750 801 016	26,54
12	Среднегодовой размер П(И)К, тыс. руб.	ББ	3 893 429 657	4 127 132 619	4 606 786 077	713 356 420	18,32
13	Рентабельность продаж (ROS), %	п. 5 / п. 1 * 100	53,55	58,2	56,21	2,66	-
14	Рентабельность затрат (ROCS), %	п. 5 / п. 2 * 100	126,81	161,92	161,79	34,98	-
15	Рентабельность активов (ROA), %	п. 7 / п. 8 * 100	2,59	2,95	2,83	0,24	-
16	Фондорентабельность (ROFA), %	п. 7 / п. 9 * 100	89,95	107,37	104,72	14,77	-
17	Рентабельность ОА (RCA), %	п. 7 / п. 10 * 100	2,67	3,04	2,91	0,24	-
18	Рентабельность СК (ROE), %	п. 7 / п. 11 * 100	19,92	21,42	19,82	-0,11	-
19	Рентабельность П(И)К (ROI), %	п. 7 / п. 12 * 100	14,48	16,06	15,4	0,92	-

Пояснения к приложению 1:

- 1) ОФР – отчет о финансовых результатах;
- 2) ББ – бухгалтерский баланс;
- 3) ВОА – внеоборотные активы;
- 4) ОА – оборотные активы;
- 5) СК – собственный капитал;
- 6) П(И)К – перманентный (инвестиционный) капитал.

Приложение 2 – Платежный календарь на прогнозный период, тыс. руб.

№ п/п	Наименование статей	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал
1	Финансовые вложения	23 158 655	0	0	0
	- ПАО «Татнефть»	6 947 596,5	0	0	0
	- ООО «Яндекс»	11 579 327,5	0	0	0
	- ПАО ГМК «Норильский никель»	2 315 865,5	0	0	0
	- ПАО «РусГидро»	2 315 865,5	0	0	0
2	Проценты полученные, всего, в т.ч.:	924 975,98	924 975,98	924 975,98	924 975,98
	- ПАО «Татнефть»	152 731,33	152 731,33	152 731,33	152 731,33
	- ООО «Яндекс»	709 523,29	709 523,29	709 523,29	709 523,29
	- ПАО ГМК «Норильский никель»	24 934,15	24 934,15	24 934,15	24 934,15
	- ПАО «РусГидро»	37 787,21	37 787,21	37 787,21	37 787,21
3	Погашение процентов по кредиту	0	0	0	0
4	Погашение основного тела привлеченных средств	0	0	0	23 158 655
5	Итого поступления	24 083 631	924 975,98	924 975,98	924 975,98
6	Расходы за управление инвестиционным портфелем (1,8% от величины пакета акций)	104 213,95	104 213,95	104 213,95	104 213,95
7	Уплата налога на прибыль	164 152,41	164 152,41	164 152,4064	164 152,41
8	Превышение поступлений над платежами	23 979 417	820 762,03	820 762,03	-22 337 893
9	Чистое (с учетом уплаты налога на прибыль) превышение поступлений над платежами	23 711 051	656 609,63	656 609,63	-22 502 045

Приложение 3

Банковская отчетность

Код территории по ОКАТО	Код кредитной организации (филиала)	
	по ОКПО	регистрационный номер (порядковый номер)
45293554000	00032537	1481

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС (публикуемая форма) за 2017 год

Кредитной организации: Публичное акционерное общество "Сбербанк России"

ПАО Сбербанк

Адрес (место нахождения) кредитной организации: 117997, г.Москва, ул.Вавилова, 19

Код формы по ОКУД 0409806

Квартальная (Головая)

Номер строки	Наименование статьи	Номер пояснения	Данные за отчетный период, тыс. руб.	Данные за предыдущий отчетный год, тыс. руб.
1	2	3	4	5
1	АКТИВЫ			
1	Денежные средства	5.1	621 718 630	614 848 983
2	Средства кредитных организаций в Центральном банке Российской Федерации	5.1	747 906 470	967 161 874
2.1	Обязательные резервы		158 658 496	154 713 883
3	Средства в кредитных организациях	5.1	299 995 122	347 942 780
4	Финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток	5.2	91 468 983	141 343 233
5	Чистая ссудная задолженность	5.3	17 466 111 114	16 221 622 141
6	Чистые вложения в ценные бумаги и другие финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	5.4	2 517 864 732	2 269 613 004
6.1	Инвестиции в дочерние и зависимые организации	5.5	664 464 539	691 905 668
7	Чистые вложения в ценные бумаги, удерживаемые до погашения	5.6	645 442 126	455 961 164
8	Требование по текущему налогу на прибыль		372 664	8 124 301
9	Отложенный налоговый актив		21 311 177	0
10	Основные средства, нематериальные активы и материальные запасы	5.7	483 555 870	469 120 697
11	Долгосрочные активы, предназначенные для продажи		11 364 582	8 076 804
12	Прочие активы	5.8	251 808 469	217 263 502
13	Всего активов		23 158 919 939	21 721 078 483

II		ПАССИВЫ		
14	Кредиты, депозиты и прочие средства Центрального банка Российской Федерации		591 164 171	581 160 307
15	Средства кредитных организаций	5.9	464 300 153	364 499 528
16	Средства клиентов, не являющихся кредитными организациями	5.10	17 742 620 034	16 881 988 991
16.1	Вклады (средства) физических лиц, в том числе индивидуальных предпринимателей		11 777 377 023	10 937 747 277
17	Финансовые обязательства, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток		82 400 673	107 586 935
18	Выпущенные долговые обязательства	5.11	575 341 051	610 931 898
19	Обязательство по текущему налогу на прибыль		11 241 468	5 771 617
20	Отложенное налоговое обязательство		0	17 878 331
21	Прочие обязательства	5.12	270 017 973	280 194 323
22	Резервы на возможные потери по условным обязательствам кредитного характера, прочим возможным потерям и операциям с резидентами офшорных зон		62 686 684	42 145 668
23	Всего обязательств		19 799 772 207	18 892 157 598
III		ИСТОЧНИКИ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ		
24	Средства акционеров (участников)	5.13	67 760 844	67 760 844
25	Собственные акции (доли), выкупленные у акционеров (участников)		0	0
26	Эмиссионный доход		228 054 226	228 054 226
27	Резервный фонд		3 527 429	3 527 429
28	Переоценка по справедливой стоимости ценных бумаг, имеющихся в наличии для продажи, уменьшенная на отложенное налоговое обязательство (увеличенная на отложенный налоговый актив)		54 667 423	39 900 064
29	Переоценка основных средств, уменьшенная на отложенное налоговое обязательство		39 933 964	45 400 901
30	Переоценка обязательств (требований) по выплате долгосрочных вознаграждений		-17 982	0
31	Переоценка инструментов хеджирования		0	0
32	Денежные средства безвозмездного финансирования (вклады в имущество)		0	0
33	Нераспределенная прибыль (непокрытые убытки) прошлых лет		2 311 656 423	1 945 987 988
34	Неиспользованная прибыль (убыток) за отчетный период	6	653 565 405	498 289 433
35	Всего источников собственных средств		3 359 147 732	2 828 920 885
IV		ВНЕБАЛАНСОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
36	Безотзывные обязательства кредитной организации		10 134 992 202	6 701 111 522
37	Выданные кредитной организацией гарантии и поручительства		1 341 462 264	1 234 474 908
38	Условные обязательства некредитного характера		142 841	142 840

Президент, Председатель Правления
ПАО Сбербанк

Старший управляющий директор, главный бухгалтер -
директор Департамента учета и отчетности
ПАО Сбербанк

14 марта 2018 г.



Г.О. Греф
(Ф.И.О.)

Место печати

М.Ю. Лукьянова
(Ф.И.О.)

Приложение 4

Банковская отчетность

Код территории по ОКАТО	Код кредитной организации (филиала)	
	по ОКПО	регистрационный номер (/порядковый номер)
45293554000	00032537	1481

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ (публикуемая форма) за 2017 год

Кредитной организации: Публичное акционерное общество "Сбербанк России"

ПАО Сбербанк

Адрес (место нахождения) кредитной организации: 117997, г.Москва, ул.Вавилова, 19

Код формы по ОКУД 0409807

Квартальная (Годовая)

Номер строки	Наименование статьи	Номер пояснения	Данные за отчетный период, тыс. руб.	Данные за соответствующий период прошлого года, тыс. руб.
1	2	3	4	5
Раздел 1. О прибылях и убытках				
1	Процентные доходы, всего, в том числе:	6.1	2 032 170 704	2 079 766 069
1.1	от размещения средств в кредитных организациях		116 102 323	64 397 494
1.2	от ссуд, предоставленных клиентам, не являющимся кредитными организациями		1 759 389 151	1 867 144 838
1.3	от оказания услуг по финансовой аренде (лизингу)		1	12 025
1.4	от вложений в ценные бумаги		156 679 229	148 211 712
2	Процентные расходы, всего, в том числе:	6.2	730 382 293	878 207 077
2.1	по привлеченным средствам кредитных организаций		53 788 230	64 296 230
2.2	по привлеченным средствам клиентов, не являющимся кредитными организациями		636 868 978	759 401 850
2.3	по выпущенным долговым обязательствам		39 725 085	54 508 997
3	Чистые процентные доходы (отрицательная процентная маржа)		1 301 788 411	1 201 558 992
4	Изменение резерва на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности, средствам, размещенным на корреспондентских счетах, а также начисленным процентным доходам, всего, в том числе:		-119 132 217	-87 884 500
4.1	изменение резерва на возможные потери по начисленным процентным доходам		-8 926 467	-6 151 158
5	Чистые процентные доходы (отрицательная процентная маржа) после создания резерва на возможные потери		1 182 656 194	1 113 674 492
6	Чистые доходы от операций с финансовыми активами, оцениваемыми по справедливой стоимости через прибыль или убыток		12 395 172	-74 292 233

7	Чистые доходы от операций с финансовыми обязательствами, оцениваемыми по справедливой стоимости через прибыль или убыток		0	0
8	Чистые доходы от операций с ценными бумагами, имеющимися в наличии для продажи		24 365 165	2 607 540
9	Чистые доходы от операций с ценными бумагами, удерживаемыми до погашения		-13 596	185 187
10	Чистые доходы от операций с иностранной валютой		38 955 167	29 511 322
11	Чистые доходы от переоценки иностранной валюты	6.3	-13 134 618	18 837 516
12	Чистые доходы от операций с драгоценными металлами		620 076	2 217 651
13	Доходы от участия в капитале других юридических лиц		13 796 624	8 725 625
14	Комиссионные доходы	6.4	422 337 011	360 618 710
15	Комиссионные расходы	6.4	58 654 818	43 700 379
16	Изменение резерва на возможные потери по ценным бумагам, имеющимся в наличии для продажи	5.4	0	-7 234
17	Изменение резерва на возможные потери по ценным бумагам, удерживаемым до погашения	5.6	653 231	2 208 381
18	Изменение резерва по прочим потерям		-111 546 646	-41 951 351
19	Прочие операционные доходы		48 260 335	33 975 420
20	Чистые доходы (расходы)		1 560 689 297	1 412 610 647
21	Операционные расходы	6.5	714 803 671	764 715 933
22	Прибыль (убыток) до налогообложения	3.2	845 885 626	647 894 714
23	Возмещение (расход) по налогам	6.6	192 320 221	149 605 281
24	Прибыль (убыток) от продолжающейся деятельности	3.2	653 589 923	498 056 954
25	Прибыль (убыток) от прекращенной деятельности		-24 518	232 479
26	Прибыль (убыток) за отчетный период	6	653 565 405	498 289 433

Раздел 2. О совокупном доходе

Номер строки	Наименование статьи	Номер пояснения	Данные за отчетный период, тыс. руб.	Данные за соответствующий период прошлого года, тыс. руб.
1	2	3	4	5
1	Прибыль (убыток) за отчетный период	6	653 565 405	498 289 433
2	Прочий совокупный доход (убыток)		0	0
3	Статьи, которые не переклассифицируются в прибыль или убыток, всего, в том числе:		-6 545 363	-13 372 024
3.1	изменение фонда переоценки основных средств		-6 527 381	-13 372 024
3.2	изменение фонда переоценки обязательств (требований) по пенсионному обеспечению работников по программам с установленными выплатами		-17 982	0
4	Налог на прибыль, относящийся к статьям, которые не могут быть переклассифицированы в прибыль или убыток		-1 060 446	-1 701 258
5	Прочий совокупный доход (убыток), который не может быть переклассифицирован в прибыль или убыток, за вычетом налога на прибыль		-5 484 917	-11 670 766
6	Статьи, которые могут быть переклассифицированы в прибыль или убыток, всего, в том числе:		18 459 197	96 302 369
6.1	изменение фонда переоценки финансовых активов, имеющихся в наличии для продажи		18 459 197	96 302 369
6.2	изменение фонда хеджирования денежных потоков		0	0
7	Налог на прибыль, относящийся к статьям, которые могут быть переклассифицированы в прибыль или убыток		3 691 840	19 260 474
8	Прочий совокупный доход (убыток), который может быть переклассифицирован в прибыль или убыток, за вычетом налога на прибыль		14 767 357	77 041 895
9	Прочий совокупный доход (убыток) за вычетом налога на прибыль		9 282 440	65 371 129
10	Финансовый результат за отчетный период		662 847 845	563 660 562

Президент, Председатель Правления
ПАО Сбербанк

Старший управляющий директор, главный бухгалтер -
директор Департамента учета и отчетности
ПАО Сбербанк

14 марта 2018 г.



(подпись)

Место печати

Г.О. Греф
(Ф.И.О.)

М.Ю. Лукьянова
(Ф.И.О.)

Приложение 5

Банковская отчетность

Код территории по ОКАТО	Код кредитной организации (филиала)	
	по ОКПО	регистрационный номер (/порядковый номер)
45293554000	00032537	1481

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС (публикуемая форма) за 2018 год

Кредитной организации: Публичное акционерное общество "Сбербанк России"

ПАО Сбербанк

Адрес (место нахождения) кредитной организации: 117997, г. Москва, ул. Вавилова, 19

Код формы по ОКУД 0409806
Квартальная (Годовая)

Номер строки	Наименование статьи	Номер пояснения	Данные за отчетный период, тыс. руб.	Данные за предыдущий отчетный год, тыс. руб.
1	2	3	4	5
1	АКТИВЫ			
1	Денежные средства	5.1	688 903 726	621 718 630
2	Средства кредитных организаций в Центральном банке Российской Федерации	5.1	865 071 195	747 906 470
2.1	Обязательные резервы		187 877 682	158 658 496
3	Средства в кредитных организациях	5.1	406 318 847	299 995 122
4	Финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток	5.2	198 280 654	91 468 983
5	Чистая осудная задолженность	5.3	20 142 853 304	17 466 111 114
6	Чистые вложения в ценные бумаги и другие финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	5.4	2 966 414 621	2 517 864 732
6.1	Инвестиции в дочерние и зависимые организации	5.5	803 429 663	664 464 539
7	Чистые вложения в ценные бумаги, удерживаемые до погашения	5.6	695 703 652	645 442 126
8	Требования по текущему налогу на прибыль		17 250 172	372 664
9	Отложенный налоговый актив		21 930 576	21 311 177
10	Основные средства, нематериальные активы и материальные запасы	5.7	500 047 693	483 555 870
11	Долгосрочные активы, предназначенные для продажи	5.7	9 406 429	11 364 582
12	Прочие активы	5.9	387 749 066	251 808 469
13	Всего активов		26 899 929 935	23 158 919 939

II ПАССИВЫ				
14	Кредиты, депозиты и прочие средства Центрального банка Российской Федерации		567 221 798	591 164 171
15	Средства кредитных организаций	5.10	989 893 489	464 300 153
16	Средства клиентов, не являющихся кредитными организациями	5.11	20 490 078 076	17 742 620 034
16.1	Вклады (средства) физических лиц, в том числе индивидуальных предпринимателей		12 911 175 956	11 777 377 023
17	Финансовые обязательства, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток		133 852 197	82 400 673
18	Выпущенные долговые обязательства	5.12	538 280 337	575 341 051
19	Обязательство по текущему налогу на прибыль		1 678 302	11 241 468
20	Отложенное налоговое обязательство		0	0
21	Прочие обязательства	5.13	319 358 404	270 017 973
22	Резервы на возможные потери по условным обязательствам кредитного характера, прочим возможным потерям и операциям с резидентами офшорных зон		59 271 263	62 686 684
23	Всего обязательств		23 099 633 866	19 799 772 207
III ИСТОЧНИКИ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ				
24	Средства акционеров (участников)	5.14	67 760 844	67 760 844
25	Собственные акции (доли), выкупленные у акционеров (участников)		0	0
26	Эмиссионный доход		228 054 226	228 054 226
27	Резервный фонд		3 527 429	3 527 429
28	Переоценка по справедливой стоимости ценных бумаг, имеющихся в наличии для продажи, уменьшенная на отложенное налоговое обязательство (увеличенная на отложенный налоговый актив)		-11 998 855	54 667 423
29	Переоценка основных средств, уменьшенная на отложенное налоговое обязательство		34 547 801	39 933 964
30	Переоценка обязательств (требований) по выплате долгосрочных вознаграждений		-706 118	-17 982
31	Переоценка инструментов хеджирования		0	0
32	Денежные средства безвозмездного финансирования (вклады в имущество)		0	0
33	Нераспределенная прибыль (непокрытые убытки) прошлых лет		2 696 928 726	2 311 656 423
34	Неиспользованная прибыль (убыток) за отчетный период		782 182 016	653 565 405
35	Всего источников собственных средств		3 800 296 069	3 359 147 732
IV ВНЕБАЛАНСОВЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
36	Безотзывные обязательства кредитной организации		14 043 679 980	10 134 992 202
37	Выданные кредитной организацией гарантии и поручительства		1 483 669 611	1 341 462 264
38	Условные обязательства некредитного характера		142 841	142 841

Президент, Председатель Правления
ПАО Сбербанк

Г.О. Греф
(Ф.И.О.)

(подпись)

Старший управляющий директор, главный бухгалтер -
директор Департамента учета и отчетности
ПАО Сбербанк

М.С. Ратинский
(Ф.И.О.)

(подпись)

15 марта 2019



Приложение 6

Банковская отчетность

Код территории по ОКАТО	Код кредитной организации (филиала)	
	по ОКПО	регистрационный номер (порядковый номер)
45293554000	00032537	1481

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ (публикуемая форма) за 2018 год

Кредитной организации: Публичное акционерное общество "Сбербанк России"

ПАО Сбербанк

Адрес (место нахождения) кредитной организации: 117997, г.Москва, ул.Вавилова, 19

Код формы по ОКУД 0409807

Квартальная (Годовая)

Номер строки	Наименование статьи	Номер пояснения	Данные за отчетный период, тыс. руб.	Данные за соответствующий период прошлого года, тыс. руб.
1	2	3	4	5
Раздел 1. Прибыли и убытки				
1	Процентные доходы, всего, в том числе:	6.1	2 093 457 717	2 032 170 704
1.1	от размещения средств в кредитных организациях		107 840 803	116 102 323
1.2	от ссуд, предоставленных клиентам, не являющимся кредитными организациями		1 800 141 892	1 759 389 151
1.3	от оказания услуг по финансовой аренде (лизингу)		0	1
1.4	от вложений в ценные бумаги		185 475 022	156 679 229
2	Процентные расходы, всего, в том числе:	6.2	727 320 975	730 382 293
2.1	по привлеченным средствам кредитных организаций		64 414 590	53 788 230
2.2	по привлеченным средствам клиентов, не являющимся кредитными организациями		626 811 855	636 868 978
2.3	по выпущенным долговым обязательствам		36 094 530	39 725 085
3	Чистые процентные доходы (отрицательная процентная маржа)		1 366 136 742	1 301 788 411
4	Изменение резерва на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности, средствам, размещенным на корреспондентских счетах, а также начисленным процентным доходам, всего, в том числе:		-189 388 369	-119 132 217
4.1	изменение резерва на возможные потери по начисленным процентным доходам		-4 867 260	-8 926 467
5	Чистые процентные доходы (отрицательная процентная маржа) после создания резерва на возможные потери		1 176 748 373	1 182 656 194
6	Чистые доходы от операций с финансовыми активами, оцениваемыми по справедливой стоимости через прибыль или убыток		68 790 128	12 395 172

7	Чистые доходы от операций с финансовыми обязательствами, оцениваемыми по справедливой стоимости через прибыль или убыток		0	0
8	Чистые доходы от операций с ценными бумагами, имеющимися в наличии для продажи		4 940 658	24 365 165
9	Чистые доходы от операций с ценными бумагами, удерживаемыми до погашения		218 545	-13 596
10	Чистые доходы от операций с иностранной валютой		20 854 480	38 955 167
11	Чистые доходы от переоценки иностранной валюты	6.3	6 163 022	-13 134 618
12	Чистые доходы от операций с драгоценными металлами		-2 104 360	620 076
13	Доходы от участия в капитале других юридических лиц		31 515 087	13 796 624
14	Комиссионные доходы	6.4	514 912 348	422 337 011
15	Комиссионные расходы	6.4	81 830 128	58 654 818
16	Изменение резерва на возможные потери по ценным бумагам, имеющимся в наличии для продажи		0	0
17	Изменение резерва на возможные потери по ценным бумагам, удерживаемым до погашения		1 498 123	653 231
18	Изменение резерва по прочим потерям		-44 298 264	-111 546 646
19	Прочие операционные доходы		65 103 351	48 260 335
20	Чистые доходы (расходы)		1 762 511 363	1 560 689 297
21	Операционные расходы	6.5	760 240 210	714 803 671
22	Прибыль (убыток) до налогообложения		1 002 271 153	845 885 626
23	Возмещение (расход) по налогам	6.6	220 089 137	192 320 221
24	Прибыль (убыток) от продолжающейся деятельности		782 651 154	653 589 923
25	Прибыль (убыток) от прекращенной деятельности		-469 138	-24 518
26	Прибыль (убыток) за отчетный период		782 182 016	653 565 405

Раздел 2. Прочий совокупный доход

Номер строки	Наименование статьи	Номер пояснения	Данные за отчетный период, тыс. руб.	Данные за соответствующий период прошлого года, тыс. руб.
1	2	3	4	5
1	Прибыль (убыток) за отчетный период		782 182 016	653 565 405
2	Прочий совокупный доход (убыток)		0	0
3	Статьи, которые не переклассифицируются в прибыль или убыток, всего, в том числе:		-8 417 605	-6 545 363
3.1	изменение фонда переоценки основных средств		-7 729 469	-6 527 381
3.2	изменение фонда переоценки обязательств (требований) по пенсионному обеспечению работников по программам с установленными выплатами		-688 136	-17 982
4	Налог на прибыль, относящийся к статьям, которые не могут быть переклассифицированы в прибыль или убыток		-2 343 306	-1 060 446
5	Прочий совокупный доход (убыток), который не может быть переклассифицирован в прибыль или убыток, за вычетом налога на прибыль		-6 074 299	-5 484 917
6	Статьи, которые могут быть переклассифицированы в прибыль или убыток, всего, в том числе:		-83 332 847	18 459 197
6.1	изменение фонда переоценки финансовых активов, имеющихся в наличии для продажи		-83 332 847	18 459 197
6.2	изменение фонда хеджирования денежных потоков		0	0
7	Налог на прибыль, относящийся к статьям, которые могут быть переклассифицированы в прибыль или убыток		-16 666 569	3 691 840
8	Прочий совокупный доход (убыток), который может быть переклассифицирован в прибыль или убыток, за вычетом налога на прибыль		-66 666 278	14 767 357
9	Прочий совокупный доход (убыток) за вычетом налога на прибыль		-72 740 577	9 282 440
10	Финансовый результат за отчетный период		709 441 439	662 847 845

Президент, Председатель Правления
ПАО Сбербанк

Старший управляющий директор, главный бухгалтер -
директор Департамента учета и отчетности
ПАО Сбербанк

« 15 » марта 2019 г.

