

СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
МІНІСТЕРСТВА ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Навчально-науковий інститут бізнес-технологій «УАБС»
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування
Дужак Анастасія Олександрівна

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА

УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ ПОРТФЕЛЕМ БАНКУ

072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Студентки 2 курсу _____ Дужак А. О.
(підпис)

групи БСм-71а

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр

Кваліфікаційна робота магістра містить результати власних досліджень.
Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на
відповідне джерело _____ Дужак А. О.
(підпис)

Керівник: к.е.н., асистент _____ Бондаренко Є. К.
(підпис)

Суми – 2018 рік

РЕФЕРАТ
кваліфікаційної роботи магістра
на тему: «Управління інвестиційним портфелем банку»
студента
Дужак Анастасії Олександрівни

Банківський сектор в економіці країни в останні роки зазнає значних потрясінь. Так, протягом 2013-2018 рр. можна спостерігати скорочення як споживчих кредитів населенню, так і депозитів вкладників, а також зменшення загальної кількості банків. В результаті банки не тільки перестали отримувати прибуток від кредитування фізичних і юридичних осіб, але також позбулися припливу капіталу за рахунок коштів своїх вкладників. Таку ситуацію спричинили безліч причин, але основними, звичайно ж, стали політичні та економічні проблеми, пов'язані з військовими діями всередині країни. В таких умовах саме інвестиційна діяльність банків може виступити альтернативою кредитування. Інвестиції створюють умови для розширеного відтворення, структурних перетворень в країні, підвищення конкурентоспроможності вітчизняної продукції, вирішення соціально-економічних проблем.

Формування та управління інвестиційним портфелем є одним з основних напрямків в діяльності банку. Якісний інвестиційний портфель забезпечує ліквідність і надійність банківської установи. Це, в свою чергу, важливо для акціонерів, підприємств, населення, які є клієнтами банку. Сучасний інвестиційний портфель виступає певним критерієм, що дозволяє судити про якість політики банку та про конкурентоспроможність банку, здатність протистояти впливу зовнішніх і внутрішніх чинників. Отже, дослідження теоретичних та практичних аспектів управління інвестиційним портфелем є надзвичайно актуальним завданням підвищення ефективності функціонування всієї банківської системи країни.

Мета кваліфікаційної роботи є розвиток теоретичних і методичних положень управління інвестиційною діяльністю в Україні на основі АТ КБ «Приватбанк».

Об'єктом дослідження є відносини, що виникають при управлінні інвестиційним портфелем банків в Україні.

Предметом даного дослідження є теоретичні та методичні засади формування та управління інвестиційним портфелем банку.

Методи дослідження засновані на методології економічної теорії, банківської справи і економічного аналізу. У процесі дослідження були використані загальнонаукові методи дослідження: спостереження, порівняння, методи аналізу та синтезу, індукції та дедукції, абстрагування, формалізація. При вирішенні конкретних завдань в якості інструментарію дослідження використовувалися елементи теорії портфельної оптимізації та методи системного аналізу.

Інформаційну базу дослідження становлять нормативно-правові документи та законодавчі акти, що, зокрема, стосуються управління інвестиційною діяльністю банку, наукові публікації та монографічні видання вітчизняних та іноземних вчених, статистичні та аналітичні матеріали Національної Комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національного банку України, результати фінансових звітів діяльності банків України.

Науково-практична новизна полягає у систематизації та узагальненні теоретико-прикладних засад інвестиційної діяльності банківських установ із врахуванням світового досвіду а саме: узагальнено поняття інвестиційної діяльності банку, досліджено явище управління інвестиційним портфелем банку та етапи його формування.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційних портфель, банк.

Основний зміст кваліфікаційної роботи викладено на 44 сторінках, у тому числі список використаних джерел з 76 найменувань, який розміщено

на 8 сторінках. Робота містить 10 таблиць, 6 рисунків, а також 1 додаток, який розміщений на 2 сторінках.

Рік виконання кваліфікаційної роботи – 2018 рік

Рік захисту роботи – 2018 рік

СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
МІНІСТЕРСТВА ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Навчально-науковий інститут бізнес-технологій «УАБС»
Кафедра фінансів, банківської справи та страхування

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри

Науковий ступінь, вчене звання

Підпис Ініціали, прізвище
“ ” _____ 20__ р.

ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ МАГІСТРА
зі спеціальності 072 “Фінанси, банківська справа та страхування”
студентки 2 курсу групи БСм-71а

Дужак Анастасія Олександрівна

1. Тема роботи: «Управління інвестиційним портфелем банку» затверджена наказом по СумДУ № ___ від “ ___ ” _____ 20__ року
2. Строк подання студентом закінченої роботи “ ___ ” _____ 20__ року
3. Мета кваліфікаційної роботи _____

4. Об’єкт дослідження _____

5. Предмет дослідження _____

6. Кваліфікаційна робота виконується на матеріалах _____

7. Орієнтовний план кваліфікаційної роботи, терміни подання розділів керівникові та зміст завдань для виконання поставленої мети

№ п/п	Назва розділу	Термін подання

Зміст завдань для виконання поставленої мети кваліфікаційної роботи магістра:

8. Консультації по роботі:

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
I			
II			

9. Дата видачі завдання: “__” _____ 20__ року

Керівник кваліфікаційної роботи

Підпис

Бондаренко Є. К.

Завдання до виконання одержав

Підпис

Дужак А. О.

ЗМІСТ

Вступ	8
1. Теоретичні та організаційні основи інвестиційної діяльності банку	10
1.1 Сутність інвестиційної діяльності та політики банку	10
1.2 Сутність інвестиційного портфелю банку та принципи його формування	16
1.3 Методи управління інвестиційним портфелем банківських установ	26
2. Аналіз інвестиційного портфелю АТ КБ «Приватбанк» та удосконалення організаційно-методичних засад оцінки його складових ..	33
2.1 Аналіз основних фінансово-економічних показників діяльності АТ КБ «Приватбанк»	33
2.2 Оцінка інвестиційного портфелю АТ КБ «Приватбанк»	38
2.3 Оцінка якості інвестиційного портфелю АТ КБ «Приватбанк»	45
Висновки	50
Список використаних джерел	52
Додаток А Характеристики активного та пасивного методів управління портфелем цінних паперів	61

ВСТУП

Банківський сектор в економіці країни в останні роки зазнає значних потрясінь. Так, протягом 2013-2018 рр. можна спостерігати скорочення як споживчих кредитів населенню, так і депозитів вкладників, а також зменшення загальної кількості банків. В результаті банки не тільки перестали отримувати прибуток від кредитування фізичних і юридичних осіб, але також позбулися припливу капіталу за рахунок коштів своїх вкладників. Таку ситуацію спричинили безліч причин, але основними, звичайно ж, стали політичні та економічні проблеми, пов'язані з військовими діями всередині країни. В таких умовах саме інвестиційна діяльність банків може виступити альтернативою кредитування. Інвестиції створюють умови для розширеного відтворення, структурних перетворень в країні, підвищення конкурентоспроможності вітчизняної продукції, вирішення соціально-економічних проблем.

Формування та управління інвестиційним портфелем є одним з основних напрямків в діяльності банку. Якісний інвестиційний портфель забезпечує ліквідність і надійність банківської установи. Це, в свою чергу, важливо для акціонерів, підприємств, населення, які є клієнтами банку. Сучасний інвестиційний портфель виступає певним критерієм, що дозволяє судити про якість політики банку та про конкурентоспроможність банку, здатність протистояти впливу зовнішніх і внутрішніх чинників. Отже, дослідження теоретичних та практичних аспектів управління інвестиційним портфелем є надзвичайно актуальним завданням підвищення ефективності функціонування всієї банківської системи країни.

Дослідження інвестиційної діяльності банків посідають вагомe місце в наукових працях вітчизняних вчених, зокрема: А. Болдова, О. Кириченко, О. Колодизев, С. Луців, Т. Майорова, С. Нехаєв, О. Оболенський, Г. Романова та інші. В економічних дослідженнях висвітлені багато питань, пов'язаних з

різними аспектами процесу управління інвестиційним портфелем банку, серед яких можна виділити: Н. В. Бєдіна, Г. І. Варшавська, Н. В. Гончарова, А. І. Калач, О. О. Квасова, В. В. Роєнко, О. Ю. Щенків та ін. [1; 2; 3; 4; 5; 6;].

Мета кваліфікаційної роботи є розвиток теоретичних і методичних положень управління інвестиційною діяльністю в Україні на основі АТ КБ «Приватбанк».

Об'єктом дослідження є відносини, що виникають при управлінні інвестиційним портфелем банків в Україні.

Предметом даного дослідження є теоретичні та методичні засади формування та управління інвестиційним портфелем банку.

Методи дослідження засновані на методології економічної теорії, банківської справи і економічного аналізу. У процесі дослідження були використані загальнонаукові методи дослідження: спостереження, порівняння, методи аналізу та синтезу, індукції та дедукції, абстрагування, формалізація. При вирішенні конкретних завдань в якості інструментарію дослідження використовувалися елементи теорії портфельної оптимізації та методи системного аналізу.

Інформаційну базу дослідження становлять нормативно-правові документи та законодавчі акти, що, зокрема, стосуються управління інвестиційною діяльністю банку, наукові публікації та монографічні видання вітчизняних та іноземних вчених, статистичні та аналітичні матеріали Національної Комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національного банку України, результати фінансових звітів діяльності банків України.

Науково-практична новизна полягає у систематизації та узагальненні теоретико-прикладних засад інвестиційної діяльності банківських установ із врахуванням світового досвіду а саме: узагальнено поняття інвестиційної діяльності банку, досліджено явище управління інвестиційним портфелем банку та етапи його формування.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ТА ОРГАНІЗАЦІЙНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКУ

1.1 Сутність інвестиційної діяльності та політики банку

Головною тенденцією розвитку світової економіки сьогодні є швидкий розвиток світових фінансових ринків та виникнення новітніх фінансових інструментів, котрі, у свою чергу, впливають на динамічний розвиток банківської справи. Основною рисою розвитку банківської діяльності є зростання її напрямів, серед яких особливе місце займає інвестиційна діяльність комерційних банків.

Інвестиційна діяльність банків має суттєве значення як для економіки країни в цілому, так і для самих банківських установ. Для економіки країни значення інвестиційної діяльності банків полягає в тому, що вони, акумулюючи фінансові ресурси фізичних і юридичних осіб, направляють грошові кошти в найбільш привабливі види економічної діяльності, стимулюють розвиток реального сектору та соціальної сфери, забезпечують формування фінансових можливостей для підвищення добробуту в країні в цілому. З позиції окремого банку інвестиційна діяльність здійснюється з метою одержання прибутків від операцій з цінними паперами та для забезпечення участі в статутному капіталі інших підприємств і стратегічного контролю за їх власністю і діяльністю. Крім того, банки через інвестиційну діяльність у реальному секторі намагаються створити фінансово-промислові групи, корпорації, холдинги, в яких головним суб'єктом виступають банківські установи, що надають фінансові ресурси підприємствам реального сектору економіки, яких постійно бракує в українській економіці.

Питання інвестиційної активності банків останнім часом є предметом дослідження провідних зарубіжних і українських вчених-фінансистів. Серед фахівців з питань банківської та інвестиційної діяльності внесок у розвиток

теорії інвестиційної поведінки банків зробили такі зарубіжні вчені, як Абрамов Р. І., Барирон К. Дж., Дерінг Х.-У., Іноземцев В. Л., Львов Д. С., Макконел К., Максимо В.Енг, Рід Е., Ростоу В., Роуз П. С., Сінкі Дж., Усоскін В. М., Фабрічнов С. А. та інші. Значний внесок у розвиток теорії інвестиційної і банківської діяльності належить вітчизняним економістам. Серед українських дослідників з даного питання слід назвати Губського Б. В, Дудченка М. А., Кириченка О. А, Лисицького В. І, Лук'яненка Д. Г, Луцишин З. О., Макогона Ю. В, Матвієнка В. П, Мороза А. М, Новицького В. Є., Пересаду А. А, Плотнікова О. В., Рогача О. І., Савлука М. І, Сича Є. М та інших.

Однак слід зазначити, що у вітчизняній фінансово-економічній науці не достатньо повно висвітлені проблеми банків як суб'єктів інвестиційної діяльності, тенденції та перспективи розвитку діяльності вітчизняних банків, пов'язаної із інвестуванням фінансових ресурсів в цінні папери.

Як зазначають Єпіфанов А. О., Маслак Н. Г., Сало І. В., основними видами інвестиційних операцій банку є:

а) стратегічні – купівля контрольного пакету акцій для управління підприємством;

б) портфельні – купівля окремих видів цінних паперів для отримання доходів [16]

В умовах України, де фондовий ринок не дуже розвинутий, більшість банків не має можливості придбати контрольні пакети акцій для стратегічного управління підприємствами реального сектору економіки. Проте банки мають можливість виступати як портфельні інвестори, що є більш ефективним в умовах нестабільної економічної ситуації, яка характерна для українській економіки на протязі всього періоду її існування. Крім того, вітчизняні банки та банки з іноземним капіталом поки що не мають достатніх фінансових ресурсів для активної участі на фондовому ринку як стратегічні інвестори.

Нині немає єдиного підходу до визначення поняття «банківські

інвестиції». Прихильники вузького підходу дотримуються думки, що банківські інвестиції пов'язані лише з операціями з цінними паперами. Так, наприклад, А. В. Череп та О. Ф. Андросова подають таке визначення банківських інвестицій – це вкладання коштів у цінні папери з терміном погашення понад один рік, що мають за мету прибутку [9].

Інші ж автори вважають за доцільне широке тлумачення терміну «банківські інвестиції». Під банківськими інвестиціями традиційно розуміють всі напрямки розміщення ресурсів комерційного банку, а також операції з розміщення грошових коштів на певний термін з метою набуття доходу. У першому випадку до інвестицій відносять весь комплекс активних операцій комерційного банку, у другому – тільки його термінову складову [7].

Інвестиційна діяльність банків – це практична діяльність банківських установ щодо реалізації різних форм інвестицій задля отримання доходу, соціального ефекту, підтримки певного рівня ліквідності та платоспроможності чи інших цілей банку. Метою інвестиційної діяльності комерційних банків є забезпечити собі збереження коштів, диверсифікацію (розподіл банківських активів між різними об'єктами вкладів з метою зниження ризику можливих втрат капіталу чи доходів від нього), дохід і ліквідність [52].

До здійснення інвестиційної діяльності банків спонукають такі причини:

- розширення дохідної і клієнтської бази – банківське інвестування сприяє максимізації дохідності, ліквідності та платоспроможності;
- висока ризиковість кредитних операцій і прагнення оптимізувати оподаткування банківських доходів [45].

Луців Б. Л. розглядає такі два аспекти інвестиційної діяльності банків: перший – це власне інвестиційна діяльність банку, спрямована на збільшення доходів банку, а другий – інвестиційна діяльність із позицій розвитку економіки, спрямована на забезпечення безперервності процесу відтворення

основних засобів і отже, – на процес суспільного відтворення загалом. Між цими двома аспектами інвестиційної діяльності банків існують відповідні канали взаємозв'язків, що дає підстави розглядати ці аспекти як єдине ціле [40].

Економічна суть інвестиційної діяльності банку зводиться до фінансових інвестицій (довгострокові цінні папери, паї, частки, вкладення у статутні капітали тощо) та реальних інвестицій (матеріальні та нематеріальні активи) [11].

Проведений аналіз наукових досліджень дозволяє зробити висновок, що в економічній літературі виділено низку основних напрямків діяльності банків на інвестиційному ринку (рис. 1.1).



Рисунок 1.1 – Основні напрями діяльності банків на інвестиційному ринку [20]

Необхідною умовою здійснення ефективної інвестиційної діяльності банку є розробка та впровадження виваженої та дієвої інвестиційної політики. Не існує єдиного підходу до розуміння сутності поняття «інвестиційна політика», тому розглянемо найбільш поширені підходи.

Відповідно до одного підходу інвестиційна політика являє визначається як комплекс заходів, елементів щодо досягнення ефективної інвестиційної діяльності банку. Прихильниками такого підходу є Л.Л. Ігоніна, М. Б. Паласевич, К. М. Слюсарчик, М. Ю. Бабічев, Ю. А. Бабічева, Б. І. Пшик, Л. Кльоба, А. Р. Затхей, О. Ковальов, Є. Палига, О. О. Печенко, Є. Жуков [9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18]. На нашу думку, даний підхід найбільш точно розглядає основну мету та сутність інвестиційної політики банку. Проте, з іншого боку, він не враховує необхідності узгодження даної політики з основною цільовою стратегією банку. Таким чином, перший підхід до визначення поняття відображає основну мету та склад інвестиційної політики.

Другий підхід характерний тим, що його представники розглядають інвестиційну політику банку як невід'ємну складову його загальної економічної стратегії. Таке визначення наведено в Енциклопедії банківської справи України, також прихильниками цього напряму є О. М. Гетьман, І.А. Бланк, В. В. Бочаров, Ю. Ф. Касимов, І. М. Васькович, А. Г. Грязнова, І. В. Сало, О. А. Криклій [20, 21, 22, 23, 24, 25, 26]. Згідно другого підходу, інвестиційна політика банку – це частина загальної економічної стратегії банку, яка визначає вибір і засоби реалізації найбільш раціональних шляхів оновлення і збільшення рівня самофінансування його інвестиційної діяльності і найбільш ефективних форм залучення коштів з різних джерел для здійснення інвестицій. На нашу думку, даний підхід відображає рівень інвестиційної політики банку в системі загальної економічної стратегії, як її невід'ємну складову.

Третій «функціональний підхід», заснований на тому, що в його межах інвестиційна політика банку розглядається як система функціональних

орієнтирів, цілей. Тобто це поняття містить в собі мету інвестиційної діяльності банку. Представниками цього напрямку є О. Д. Вовчак, Р. І. Тиркало, С. Прасолова, В. А. Сидоренко [27, 28, 29, 30].

Третій «функціональний підхід», заснований на тому, що в його межах інвестиційна політика банку розглядається як система функціональних орієнтирів, цілей. Тобто це поняття містить в собі мету інвестиційної діяльності банку. Представниками цього напрямку є О. Д. Вовчак, Р. І. Тиркало, С. Прасолова, В. А. Сидоренко [27, 28, 29, 30].

Таблиця 1.1 – Порівняльна характеристика різних типів інвестиційних портфельів страхових компаній

Тип портфеля	Основні інструменти інвестування	Рівень дохідності	Рівень ризикованості	Рівень ліквідності
Портфель консервативного типу	Банківські депозити, державні цінні папери, нерухомість	Середньоринковий, достатній для збереження активів страховика та отримання як мінімум гарантованого інвестиційного доходу страхувальникам	Низький	Високий
Портфель поміркованого типу	Акції («блакитні фішки»), державні цінні папери та інші цінні папери з фіксованим доходом	Вище середньоринкового, що гарантує стабільне зростання вартості капіталу	Середній	Вище середнього
Портфель агресивного типу	Акції нових компаній, що інтенсивно розвиваються, корпоративні облігації	Високий з метою отримання надприбутків та швидкого зростання вартості капіталу	Високий	Середній

Таким чином, можна зробити висновок, що інвестиційна політика банку є складовою загальної політики банку і являє собою систему документально затверджених правил, принципів і процедур, які визначають пріоритетні напрями інвестиційної діяльності банку, регламентують процеси здійснення банками інвестиційних операцій та послуг і спрямовані на раціональне використання банком фінансових ресурсів, формування

ефективного інвестиційного портфеля з метою досягнення банком стратегічних цілей, що впливають із його загальної ділової політики.

При розробці інвестиційної політики банки керуються традиційними критеріями: ліквідність, дохідність, ризик та величина банківських процентних ставок. Тому прийнято розрізняти такі основні види інвестиційної політики банків (табл. 1.1):

- консервативна;
- поміркована (компромісна);
- агресивна [18].

Отже, комерційні банки повинні чітко відпрацювати і формально закріпити найважливіші аспекти та заходи, пов'язані з організацією та управлінням інвестиційною діяльністю. Тому розробка і реалізація обґрунтованої інвестиційної політики є найважливішим аспектом діяльності банку у сфері інвестування, що дозволяє підвищити його інвестиційну привабливість і прибутковість в умовах економічної кризи та відсутності достатнього фінансування розвитку економічних процесів.

1.2 Сутність інвестиційного портфелю банку та принципи його формування

Інвестиційний портфель банку являє собою цілеспрямовано сформовану сукупність фінансових інструментів, призначених для здійснення фінансового інвестування відповідно до розробленої інвестиційної політики.

На погляд сучасних вітчизняних та іноземних науковців до функцій інвестиційного портфеля банку відносять:

- стабілізація прибутків банку незалежно від фаз ділового циклу;
- компенсація кредитного ризику по портфелю банківських кредитів;

- забезпечення географічної диверсифікації;
- підтримка ліквідності;
- зниження податкового тягаря;
- використання портфеля в якості застави;
- страхування банку від втрат у результаті зміни процентних ставок;
- забезпечення гнучкості банківського портфеля активів;
- поліпшення фінансових показників банківського балансу завдяки якості цінних паперів.

При формуванні інвестиційного портфеля потрібно керуватися наступними міркуваннями:

- безпека вкладень (невразливість інвестицій до потрясінь на ринку цінних паперів),
- стабільність отримання прибутку,
- ліквідність вкладень (здатність швидко і без втрат в ціні перетворюватися в готівку).

Цікавим є також розглянути типи портфелів, що бувають в залежності від основних типів інвестиційної політики. Тип портфеля – це його інвестиційна характеристика, заснована на співвідношенні прибутковості і ризику. При цьому важливою ознакою при класифікації типу портфеля є те, яким способом і за рахунок якого джерела даний прибуток отриманий: за рахунок зростання курсової вартості чи за рахунок поточних виплат – дивідендів, процентів.

Виділяють два основних типи портфеля:

1. портфель доходу - портфель, орієнтований на переважне отримання прибутку за рахунок процентів і дивідендів;
2. портфель росту - портфель, орієнтований на переважний приріст курсової вартості цінних паперів, що включені до складу портфелю.

Водночас, спрощеним було б розуміння портфелю цінних паперів як однорідної сукупності. Так, наприклад, незважаючи на те, що портфель росту орієнтований на акції, інвестиційною характеристикою яких є зростання

курсової вартості, до його складу можуть входити і цінні папери з іншими інвестиційними властивостями. Таким чином, розглядають ще і портфель росту і доходу.

Розрізняють наступні типи портфельей:

1. Портфель росту - максимізація темпів приросту капіталу:

- портфель агресивного росту;
- портфель консервативного росту;
- портфель середнього росту.

2. Портфель доходу - максимізація рівня інвестиційного прибутку в поточному періоді:

- портфель регулярного доходу;
- портфель прибуткових паперів.

3. Портфель росту і доходу - уникання втрат як від падіння курсової вартості, так і від отримання низьких дивідендів або процентів:

- портфель подвійного призначення;
- збалансований портфель.

При виборі структури портфелю цінних паперів на даному етапі повинно бути визначене співвідношення між спекулятивною та консервативною частинами портфелю.

Визначення цілей фінансового інвестування і типу портфеля, що реалізує обрану політику, дозволяє перейти до безпосереднього формування портфеля цінних паперів шляхом включення в нього відповідних цінних паперів.

Принципи формування портфеля цінних паперів:

- прибутковість (прибуток у виді курсової різниці, процентів і дивідендів);
- безпека;
- зростання вкладень;
- принцип забезпечення реалізації інвестиційної політики – взаємозв'язок сформованого портфеля цінних паперів зі стратегією банку в

сфері операцій з цінними паперами;

- забезпечення відповідності портфеля інвестиційним ресурсам;
- оптимізація співвідношення прибутковості і ризику, виходячи з конкретних пріоритетних цілей формування портфеля;
- оптимізація співвідношення прибутковості і ліквідності;
- забезпечення керованості портфеля.

Визначимо основний зміст окремих етапів управління формуванням портфеля цінних паперів.

1 етап. Оцінка інвестиційних якостей окремих цінних паперів.

Оцінка інвестиційних якостей цінних паперів являє собою інтегральну характеристику окремих видів цінних паперів, що здійснюється інвестором з урахуванням цілей формування портфелю цінних паперів.

Фактори, що впливають на вибір цінних паперів:

1. Зовнішні фактори:

- пов'язані із загальним станом економіки в країні (інфляційний ризик; рівень ставок банківського проценту);
- пов'язані з державним регулювання структури портфелю (податки, розміри резервів, нормативи ризику і т.д.).
- пов'язані за характеристиками цінного паперу (очікувана норма прибутку за цінним папером; податкові характеристики цінного паперу; рівень процентного, кредитного ризику, або ризику невиконання емітентом своїх зобов'язань, ризику дострокового відкликання цінного паперу).

2. Внутрішні фактори

- спеціалізація банку (є банк універсальним або спеціалізується на окремих видах операцій із цінними паперами, чи є галузева або регіональна спеціалізація і т.д.);
- обсяг та структура інвестиційних ресурсів та ін.

З урахуванням своїх цілей і менталітету кожен інвестор обирає конкретні форми і види цінних паперів. Результатом першого етапу формування портфеля є визначення співвідношення пайових і боргових

цінних паперів в портфелі, а в розрізі кожної з цих груп – частки окремих видів фінансових інструментів (акцій, облігацій і т.п.).

2 етап. Формування окремих видів портфелів шляхом добору необхідних цінних паперів, що забезпечують установлені критерії прибутковості, ризику і ліквідності.

Формування інвестиційних рішень відносно включення в портфель конкретних цінних паперів базується:

- на обраному типі портфеля;
- на наявності пропозиції окремих цінних паперів на ринку;
- на оцінці вартості і рівня прибутковості окремих цінних паперів;
- оцінці рівня систематичного (ринкового) ризику за кожним цінним папером.

Разом з тим, в процесі прийняття таких управлінських рішень можуть бути враховані й інші чинники, які впливають на ступінь ризику інвестицій в певний цінний папір.

Ризики, пов'язані з фінансовим інвестуванням, в основному, обумовлені:

- непередбаченим вибором цінного паперу;
- фінансовими труднощами або банкрутством емітента;
- непередбаченими змінами умов інвестування;
- різким погіршенням кон'юнктури ринку товарів, що виробляються емітентом, або кон'юнктури ринку цінних паперів;
- прямим обманом посередників, що працюють на фондовому ринку.

Ризики, пов'язані з формуванням портфеля цінних паперів, прийнято поділяти щодо джерел виникнення на:

1) систематичний (ринковий або недиверсифікований) ризик – властивий всім інвестиційним інструментам ризик, який визначається зміною економічного циклу в країні або кон'юнктурних циклів на ринках.

2) несистематичний (диверсифікований) ризик - унікальний діловий і фінансовий ризик, властивий конкретному цінному паперу. Цей ризик

характерний для конкретного об'єкта інвестування або діяльності конкретного інвестора і виникає у зв'язку з непрофесійним менеджментом, неврахуванням конкурентів і інших факторів, вплив яких можна усунути.

Виділяють наступні види ризиків операцій банків з цінними паперами:

– ризик ліквідності – неможливість продати за готівкові гроші наявний цінний папір в потрібний час і за прийнятною ціною;

– процентний ризик – коливання курсу цінних паперів у зв'язку зі зміною процентних ставок; зростання (падіння) курсу цінних паперів при зростанні (зниженні) процентної ставки;

– кредитний ризик – погіршення фінансових можливостей емітента, невиконання емітентом цінних паперів своїх зобов'язань;

– операційний ризик – прийняття невірною управлінського рішення стосовно інвестицій в цінні папери;

– випадковий ризик – можливість виникнення не передбачуваних подій, які вплинуть на фінансовий стан емітента (реорганізація, стихійні лиха, страйки).

Результатом даного етапу формування портфелю є ранжований за співвідношенням прибутку та ризику перелік цінних паперів, відібраних для включення в портфель.

3 етап. Оптимізація портфелю цінних паперів, спрямована на зниження його ризику при заданому рівні прибутковості.

Оптимізація портфеля засновується на оцінці ризику і відповідній диверсифікації інструментів портфеля. Основні підходи до формування інвестиційного портфелю наведені на рисунку 1.2.

Інвестиційні ризики вимірюються різними методами – шляхом розрахунку середньоквадратичного відхилення, коефіцієнта варіації, β -коефіцієнта, а також експертним методом. Ризики вимірюються за кожним цінним папером.



Рисунок 1.5 – Основні підходи до формування інвестиційного портфелю

Середньоквадратичне відхилення (σ) є найпоширенішим показником оцінки рівня інвестиційних ризиків. Розрахунок цього показника дозволяє врахувати коливання очікуваних доходів від різних інвестицій. Числове цього коливання розраховується за формулою:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{t=1}^n (E - \bar{E}_r)^2 \cdot p_i} \quad (1.1)$$

де t – кількість періодів;

t – кількість спостережень;

E – розрахунковий дохід за цінним папером при різних значеннях кон'юнктури;

E_r – середній очікуваний дохід за цінним папером;

p_i – значення ймовірності доходів.

Коефіцієнт варіації дозволяє визначити рівень ризику, якщо показники середніх очікуваних доходів відрізняються між собою. Розрахунок коефіцієнта варіації (CV) здійснюється за формулою:

$$CV = \frac{\sigma}{E_r} \quad (1.2)$$

Під час порівняння рівнів ризиків за окремими цінними паперами перевагу треба надавати тому з них, за яким значення коефіцієнта варіації найнижче (що свідчить про найкраще співвідношення ризику і доходності).

Бета-коефіцієнт (β -коефіцієнт) використовується, в основному, для аналізу ризикованості вкладень в окремі цінні папери в порівнянні з систематичним ризиком усього ринку цінних паперів. Розрахунок цього показника здійснюється за формулою:

$$\beta = \frac{cor \cdot \sigma_{\text{ц}}}{\sigma_{\text{ф}}} \quad (1.3)$$

де cor – кількість періодів; кореляція між доходом від окремого виду цінного паперу і середнім рівнем доходності цінних паперів в цілому;

$\sigma_{\text{ц}}$ – середньоквадратичне відхилення доходності за окремим видом цінного паперу;

$\sigma_{\text{ф}}$ – середньоквадратичне відхилення доходності за ринком цінних паперів в цілому.

Рівень ризику окремих цінних паперів визначається на основі значень β -коефіцієнта, наведених в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2 – Залежність рівня ризику цінного паперу від β -коефіцієнта

Значення β -коефіцієнта	Рівень ризику цінного паперу
$\beta = 1$	Середній
$\beta > 1$	Високий
$\beta < 1$	Низький

Основою ефективної інвестиційної діяльності комерційних банків на ринку цінних паперів є оптимізація структури інвестиційного портфеля, яка можлива лише за умови розбудови фінансового ринку України шляхом створення організаційно-правових умов вільного доступу на ринок на рівних правах держави та інших суб'єктів – власників грошових коштів, формування ринкового механізму ціноутворення, використання різноманітних фінансових інструментів, що дозволяє забезпечити потреби окремих груп суб'єктів господарювання необхідними кредитними ресурсами.

Таким чином, разом із зростанням значення бета-коефіцієнту зростає і рівень систематичного ризику інвестицій.

Експертний метод оцінки ризиків здійснюється в тому випадку, коли у інвестора відсутні необхідні інформативні або статистичні дані для розрахунків вищеназваних показників. Цей метод базується на опитуванні кваліфікованих спеціалістів і відповідній математичній обробці результатів цього опитування.

Використовуючи відмінності цінних паперів за рівнем ризику, можна підібрати такі види, які, не змінюючи рівня середньої прибутковості портфелю, дозволили б істотно знизити рівень його ризику.

Результатом третього етапу формування портфеля є забезпечення мінімально можливого рівня його ризику при заданому рівні інвестиційного прибутку.

4 етап. Сукупна оцінка спроектованого портфелю за співвідношенням прибутковості та ризику

Сукупна оцінка спроектованого портфеля по співвідношенню рівня прибутковості і ризику дозволяє оцінити ефективність всієї роботи по його формуванню.

Рівень прибутковості портфеля розраховується за наступною формулою:

$$УДп = \sum_{t=1}^n РД_i \cdot У_i \quad (1.4)$$

де $УДп$ – рівень доходності інвестиційного портфеля;

$РД_i$ – рівень прибутковості окремих цінних паперів в портфелі;

$У_i$ – питома вага окремих цінних паперів в сукупній вартості портфеля,

од.

Рівень ризику портфеля розраховується за наступною формулою:

$$UR_{\Pi} = \sum_{i=1}^n UCR_i \cdot Y_i + UNR_{\Pi} \quad (1.5)$$

де UR_{Π} – рівень ризику інвестиційного портфеля;

UCR_i – рівень систематичного ризику окремих цінних паперів, що вимірюється за допомогою бета-коефіцієнта;

Y_i – питома вага окремих цінних паперів в сукупній вартості інвестиційного портфеля, од;

UNR_{Π} – рівень несистематичного ризику портфеля.

Результатом цього етапу оцінки портфеля є визначення того, наскільки вдалося знизити рівень портфельного ризику по відношенню до середньо ринкового його рівня, сформованого при заданому рівні прибутковості інвестиційного портфеля.

В умовах функціонування нашого вітчизняного ринку цінних паперів ця оцінка повинна бути доповнена показником рівня ліквідності сформованого портфеля.

5 етап. Остаточна оптимізація структури портфелю цінних паперів за встановленими критеріями прибутковості ризику і ліквідності

Портфель цінних паперів, який повністю відповідає цілям його формування як за типом, так і за складом включених в нього фінансових інструментів, являє собою збалансований інвестиційний портфель.

1.3 Методи управління інвестиційним портфелем банківських установ

Головною метою управління інвестиційним портфелем є забезпечення реалізації основних напрямків політики фінансового інвестування банку шляхом підбору найбільш прибуткових і безпечних фінансових інструментів.

З урахуванням сформульованої головної мети будується система конкретних локальних цілей управління портфелем, основними з яких є:

- 1) забезпечення високого рівня формування інвестиційного прибутку в поточному періоді та високих темпів зростання капіталу, що інвестується в майбутній довгостроковій перспективі;
- 2) забезпечення мінімізації рівня інвестиційних ризиків, пов'язаних з фінансовим інвестуванням;
- 3) забезпечення необхідної ліквідності портфеля;
- 4) виконання нормативних вимог регулюючих органів (НБУ).
- 5) забезпечення максимального ефекту «податкового щита» в процесі фінансового інвестування.

Практика управління портфелем цінних паперів налічує достатньо значне коло інструментів та підходів. До основних моделей відносяться пасивне та активне, довгострокове та короткострокове, помірне та агресивне управління портфелем цінних паперів із застосуванням адаптивних процедур оптимізації. Кожен з цих підходів має свою специфіку та відрізняється за метою, терміном формування портфеля, структурою цінних паперів у ньому, сприйняттям ринку цінних паперів, розміром фінансових витрат на процес управління, специфічними методами управління. На основі теоретичного дослідження визначено специфіку активного та пасивного методів управління, виявлено їх переваги та недоліки (табл. А.1 додатку А) [15; 21].

Отже, як одному, так і іншому методу притаманні свої переваги та недоліки. З огляду на актуальність даного напрямку дослідження вченими здійснюються спроби пошуку шляхів та напрямів удосконалення методичних підходів до управління портфелем цінних паперів. Так, розглядається підхід, оснований на об'єднанні пасивного та активного управління фінансовими активами на визначених часових проміжках [10]. Для пом'якшення негативних характеристик активного та пасивного методів управління пропонується використовувати помірно активний та помірно

пасивний підхід [16].

Часте маніпулювання банками кривою дохідності та використання операцій «своп» із цінними паперами свідчить про надання переваги методам активного управління. Отже, застосування у чистому вигляді активних і пасивних методів управління портфелем цінних паперів не є доцільним, оскільки у першому випадку мають місце занадто високий ризик втрат та дорожнеча, а у другому — обмеження доходності й висока залежність від негативних тенденцій ринку цінних паперів. Тому, на наш погляд, раціональне поєднання рис активного й пасивного підходів є більш прийнятним для банків у сучасних умовах. Вже існують певні напрацювання у цьому напрямі. Прикладом такого поєднання є так звана умовна імунізація портфеля облігацій.

Під час управління банківським портфелем цінних паперів важливим є забезпечення належного рівня диверсифікації (рис. 2).

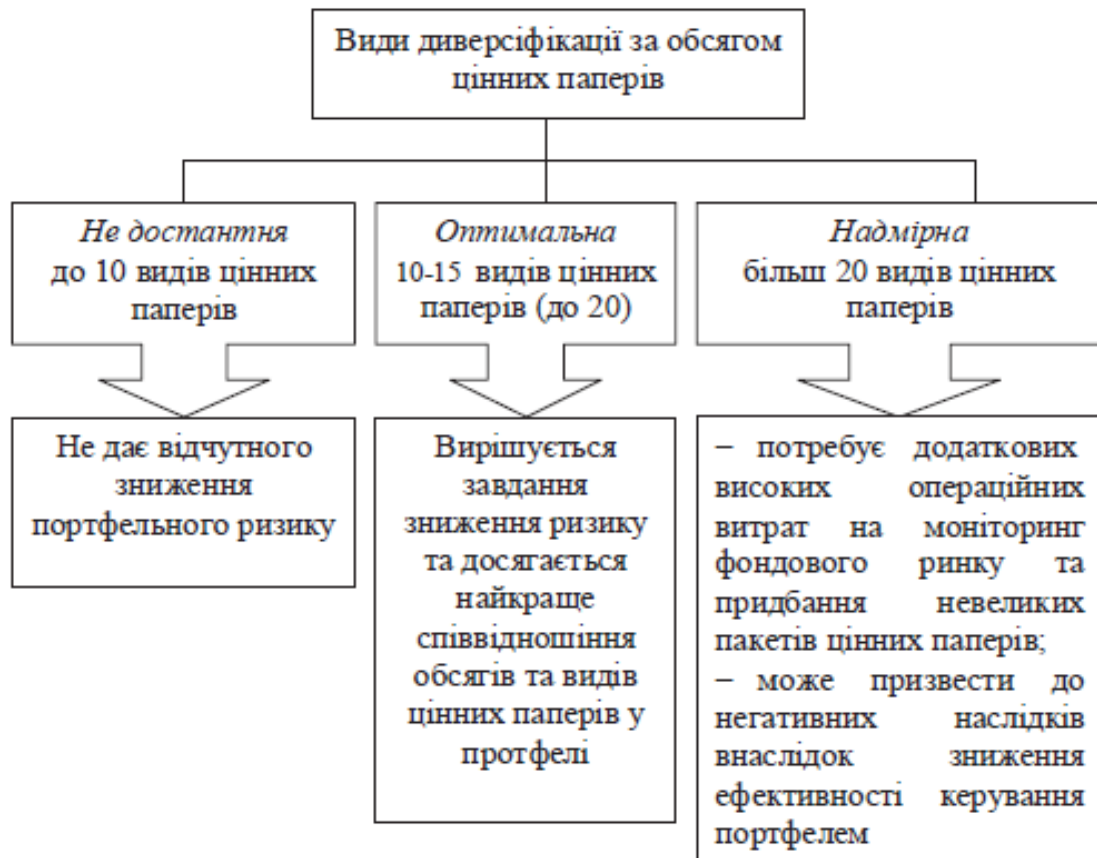


Рисунок 1.2 – Характеристика рівнів диверсифікації [17]

Вирішення завдання зниження ризику та досягнення найкращого співвідношення обсягів та видів цінних паперів у портфелі досягається за умов оптимальної диверсифікації, відповідно до якої портфель має складатися з 10-15 видів цінних паперів, максимум – 20 паперів. Якщо у портфелі цінних паперів менш 10 видів, то досягти відчутного зниження портфельного ризику майже неможливе. Навпаки, надмірна кількість видів цінних паперів, як правило, потребує додаткових високих операційних витрат на вивчення кон'юнктури фондового ринку, його фундаментального і технічного аналізу на придбання невеликих пакетів цінних паперів. Керування таким портфелем значно ускладнюється внаслідок збільшення обсягів робіт з моніторингу та контролю ефективності як портфеля в цілому, так і його складових. Крім того, збільшується вірогідність купівлі цінних паперів з недостатнім рівнем ліквідності, доходності або з високим рівнем ризику.

Управління банківським портфелем цінних паперів зводиться до підбору видів цінних паперів із зазначеними характеристиками: рівнем доходу, ліквідності та ризику. Наявність на ринку значної кількості видів цінних паперів з різноманітними параметрами зумовлює факт альтернативності вибору того чи іншого виду цінних паперів, їх кількості у складі портфеля. Підбір цінних паперів до складу портфеля здійснюється шляхом зіставленням ризику, прийнятого на себе, та очікуваним наслідком від інвестицій. У сучасних умовах вкрай важливою стає кількісна оцінка параметрів окремо взятого виду цінних паперів із аналогічними параметрами альтернативних вкладень. Для цього використовують спеціальні методи аналізу, які дозволяють визначити впевненість, спираючись на результати проведених досліджень

Отже, важливе місце в процесі управління портфелем цінних паперів займає його аналіз. Оскільки принципових відмінностей між банківським портфелем цінних паперів й управлінням ним та портфелем інших інвесторів немає, то під час їх формування широко використовуються методи

інвестиційного аналізу. У практиці портфельного менеджменту застосовують два підходи [5; 7; 13; 20]:

– технічний аналіз, що передбачає аналіз часових рядів цін та їх графіків з метою прогнозування цін у майбутньому на основі даних щодо динаміки цін у минулому. Приймаючи рішення, фахівці на основі формального чи неформального аналізу оцінюють історичні ряди спостереження, що дозволяє візуалізувати можливий розвиток подій на фондовому ринку щодо обігу того чи іншого виду цінних паперів. Під час технічного аналізу, крім цінових рядів, широко використовують інформацію щодо обсягів торгів й інші статистичні дані. Технічний аналіз пов'язаний із вивченням наслідків взаємодії попиту і пропозиції, що, у свою чергу, і визначає динаміку цін та не передбачає розгляду суті явища;

– фундаментальний аналіз, який більш глибокий та комплексний, базується на дослідженні макроекономічних чинників розвитку фондового ринку, передбачає оцінку значної кількості показників. Він дозволяє отримати інформацію щодо стану окремих підприємств, галузі та ринку в цілому та на цій основі визначити їх привабливість. Фундаментальний аналіз дозволяє визначити з більшою мірою точності реальну вартість того чи іншого виду цінних паперів й доцільність включення до складу портфеля цінних паперів. Таким чином, обґрунтовується стратегія поведінки інвесторів на фондовому ринку.

У вирішенні завдання щодо виду та обсягів цінних паперів, які мають увійти до складу портфеля, доцільно використовувати результати фундаментального аналізу, а приймати рішення щодо купівлі цінних паперів на основі даних технічного аналізу.

З огляду на складність завдання щодо намагання інвесторів під час формування портфеля цінних паперів досягти оптимального співвідношення між ризиком і дохідністю з урахуванням впливу безлічі чинників, у практиці портфельного менеджменту розвиваються математичні методи. Використання математичних моделей у портфельних теоріях започатковано

Х.М. Марковицем, подовжено його учнем В. Шарпом, у подальшому розвинуті такими вченими, як Дж. Линтнер та Дж. Тобин [1; 2; 3; 4].

Отже, інвестор повинен оцінити прибутковість і стандартне відхилення кожного портфеля і вибрати найкращий портфель, який найбільше задовольняє його бажання — забезпечує максимальну прибутковість r при допустимому значенні ризику. Який при цьому конкретного портфеля віддасть перевагу інвестор, залежить від його оцінки співвідношення «прибутковість-ризик» [11]. Відповідно до теорії Марковіца, максимальний ефект диверсифікації може бути досягнутим навіть за рахунок об'єднання в портфель негативно корельованих вкладень, оскільки вони можуть компенсувати невдачі одних інструментів за рахунок підвищення прибутковості інших.

Метод Марковіца вважається трудомістким та потребує значних витрат часу. Менш складним, у тому числі за обсягами необхідних розрахунків, є модель оцінки капітальних інвестицій Шарпа. За його думкою, абсолютно усі види цінних паперів мають той чи інший рівень ризику, а більш-менш надійних майже не буває.

Відміною його моделі є зведення завдання квадратичної оптимізації до лінійної. На відміну від моделі Марковіца, яка розглядає взаємозв'язок доходності цінних паперів, модель Шарпа розглядає взаємозв'язок доходності кожного цінного папера з доходністю ринку в цілому [18].

Використання моделей Марковіца і моделі Шарпа буде ефективним за умов стабільності як котирувань цінних паперів так і фондового ринку в цілому. У такому вигляді на ринках цінних паперів, які ще формуються та характеризуються високим рівнем динамізму (ринки країн з перехідною економікою, в тому числі і України) й неможливістю довгострокового прогнозування, застосування даних моделей може призвести до похибок, пов'язаних із нестабільністю котирування цінних паперів. Для адаптації існуючого інструментарію оптимізації портфеля цінних паперів вітчизняними вченими здійснюються спроби розробки моделей розрахунку характеристик фондового портфеля відповідно до умов ринку цінних

паперів України. Як приклад можна навести модель Квазі-Шарп, оскільки деякими своїми рисами подібна до моделі Шарпа. Вона ґрунтується на взаємозв'язку дохідності кожного цінного папера з деякого набору N цінних паперів з дохідністю одиничного портфеля з цих паперів. Модель Квазі-Шарп раціонально застосовувати під час розгляду порівняно невеликої кількості цінних паперів, що належать одній або кільком галузям. За допомогою неї добре підтримувати оптимальну структуру вже існуючого портфеля. Основний недолік моделі — розглядається окремий сегмент фондового ринку, без урахування глобальних тенденцій [18].

Інвестиційна активність банків на вітчизняному фондовому ринку ще залишається низькою. З одного боку, недосконалість ринку цінних паперів України, високий рівень невизначеності, значне державне втручання у процеси на ньому є стримувальними чинниками. З іншого боку, роботу з цінними паперами ускладнюють проблеми щодо отримання об'єктивної, достовірної, актуальної інформації та вибір оптимальних інструментів управління портфелем цінних паперів, які відповідали б вітчизняній специфіці банківської діяльності з цінними паперами та розвитку фондового ринку.

В умовах нестабільності фондового ринку необхідною умовою забезпечення ефективності інвестування банків у цінні папери є контроль банківського портфеля цінних паперів і його оптимізація, що дозволить своєчасно прийняти адаптивні заходи з мінімізації ризику та можливих втрат за умов несприятливої економічної ситуації та погіршення кон'юнктури фондового ринку. Для цього можуть бути використані загальні принципи та інструменти портфельного менеджменту, а саме – активна чи пасивна стратегія управління банківським портфелем цінних паперів, технічний та фундаментальний аналіз, різноманітні моделі оптимізації обсягів та структури банківського портфеля цінних паперів (моделі Марковіца, Шарпа, Квазі-Шарпа, нові розробки вітчизняних вчених), але при цьому необхідно їх адаптувати до умов діяльності банків та тенденцій розвитку фондового ринку України.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЮ АТ КБ «ПРИВАТБАНК» ТА УДОСКОНАЛЕННЯ ОРГАНІЗАЦІЙНО-МЕТОДИЧНИХ ЗАСАД ОЦІНКИ ЙОГО СКЛАДОВИХ

2.1. Аналіз основних фінансово-економічних показників діяльності АТ КБ «Приватбанк»

Оскільки базою нашого дослідження виступив АТ КБ «Приватбанк», то доцільним є здійснити аналіз його фінансової господарської діяльності протягом останніх років з метою оцінити сучасний стан банку.

Таблиця 2.1 - Основні балансові показники АТ КБ «ПРИВАТБАНК» за 2016 – 9 місяців 2018 року, млн. грн.

Показники	30.09.2018		31.12.2017		31.12.2016		Відхилення, %
	млн. грн.	%	млн. грн.	%	млн. грн.	%	
Заборгованість перед НБУ	9 801	3,61	12 394	4,86	18 047	8,79	84
Заборгованість перед банками та фінансовими організаціями	103	0,04	234	0,09	2 667	1,3	2 489
Кошти клієнтів	230 319	84,87	212 714	83,46	181 128	88,20	-21
Зобов'язання всього	245 258	90,38	229 988	90,24	206 072	100,35	-16
Статутний капітал банку	206 060	75,94	206 060	80,85	50 695	24,69	-75
Власний капітал банку	26 104	9,62	24 881	9,76	-713	-0,35	-103
Готівкові кошти та їх еквіваленти	30 544	11,26	25 300	9,93	30 159	14,69	-1
Заборгованість банків	4 226	1,56	4 516	1,77	2 410	1,17	-43
Кредити та аванси клієнтам	47 875	17,64	38 335	15,04	43 583	21,22	-9
Інвестиційні цінні папери	168 485	62,09	161 012	63,17	91453	17,59	-62
Інвестиційна нерухомість	3 426	1,26	579	0,23	0	1,96	-100
Інші фінансові активи	245	0,09	531	0,21	269	0,13	10
Інші активи	9 802	3,61	9 652	3,79	11 630	5,66	19
Активи всього	271 363	100	254 870	100	205 359	100	-24

На 31.12.2016 р. Банк мав від'ємний власний капітал у сумі –713 млн. грн. Але цей показник можна вважати технічним через наявність значної підтвердженої підтримки від акціонера Банку – Держави Україна, але від'ємний власний капітал Банку вказує на те, в якому стані він знаходився під час націоналізації. Станом на 30.09.2017 власний капітал Банку становив вже 35,06 млрд. грн. Збільшення власного капіталу заслуговує на позитивну оцінку та стало можливим, здебільшого, через готовність акціонера Банку – Держави Україна надавати йому підтримку. Станом на 30.09.2018 р. власний капітал Банку становив 26,104 млрд. грн. За перші 9 місяців 2018 року власний капітал Банку зріс на 4,92%. Статутний капітал Банку за 9 місяців 2018 року залишився незмінним і становив 206,06 млрд. грн., Банк обійшовся без докапіталізації з боку держави.

Кредити та аванси клієнтів Банку за 2016 рік впали на 76,98% до 43,583 млрд. грн., що пов'язано зі значним доформуванням Банком резервів. Значна частина негативно класифікованих кредитів була заміщена цінними паперами у портфелі Банку на продаж у сумі 64,409 млрд. грн. За перше півріччя 2017 року кредити та аванси клієнтів Банку зросли на 1,35% до 44,170 млрд. грн., а за 9 місяців 2017 року – на 9,27%. Кредити та заборгованість клієнтів Банку, за виключенням резервів, за 9 місяців 2018 року зросли на 24,89% до 47,875 млрд. грн. За даними НБУ на початок четвертого кварталу 2018 року, портфель ОВДП у власності Банку складав 155,913 млрд. грн., що становило біля 57% від чистих активів Банку. В Україні ОВДП, як державні цінні папери, ідентифікуються як активи з найменшим ступенем ризику. Тому навіть за наявності кредитного портфеля поганої якості, в цілому якість активів Банку можна вважати цілком прийнятною, щоб забезпечити його безперервну роботу та задовольнити попит з боку клієнтів на ліквідність Банку.

Заборгованість АТ КБ «ПРИВАТБАНК» перед НБУ за результатами 2017 року скоротилась на 31,32%: з 18,047 млрд. грн. до 12,394 млрд. грн. За 9 місяців 2018 року заборгованість Банку перед НБУ скоротилась до 9,801

млн грн. У будь-якому разі, АТ КБ «ПРИВАТБАНК» не мав гострої залежності від заборгованості перед НБУ, яка на початок четвертого кварталу не перевищувала 4% від зобов'язань Банку.

Для оцінки стану банківської установи необхідним є також розглянути нормативи її діяльності, що встановлені НБУ до банківських установ (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 – Основні нормативи АТ КБ «ПРИВАТБАНК», %

Показник	Нормативне значення	01.01.2017		01.10.2017		01.01.2018		01.10.2018	
		по системі	банк	по системі	банк	по системі	банк	по системі	банк
Норматив адекватності регулятивного капіталу (Н2)	>10	12,69	1,55	15,27	17,85	16,10	17,33	15,73	18,03
Норматив миттєвої ліквідності (Н4)	>20	60,79	63,52	53,24	40,71	55,55	32,47	70,03	37,64
Норматив поточної ліквідності (Н5)	>40	102,14	146,13	105,55	154,38	108,08	155,54	102,12	149,26
Норматив короткострокової ліквідності (Н6)	>60	92,09	76,07	97,47	98,53	98,37	99,76	95,54	101,13
Норматив максимального розміру кредитного ризику на одного контрагента (Н7)	<25	21,48	142,17	20,49	11,76	20,29	5,70	20,06	9,47
Норматив великих кредитних ризиків (Н8)	<800	308,27	1251,39	233,41	11,76	208,31	0,00	172,28	0,00

Норматив регулятивного капіталу АТ КБ «ПРИВАТБАНК» станом на 03.12.2018 р. склав 19,613 млрд. грн. при граничному значенні, встановленому НБУ, у розмірі 200 млн. грн. Поточний розмір Н1 Банку

вказує на той факт, що АТ КБ «ПРИВАТБАНК» повністю виконує вимоги НБУ до розміру Н1 та має дуже великий запас по цьому нормативу. Ймовірність невиконання Банком цього нормативу, на думку Агентства, дорівнює нулю.

Станом на 01.01.2017р. норматив адекватності регулятивного капіталу Банку складав 2,10%, але згодом Банк було докапіталізовано і на 01.03.2017 року Н2 Банку складав вже 10,43%. З липня 2017 року Банк не порушував Н2. Більше того, з липня 2017 року Банк добився поступового збільшення Н2, і фактично на 03.12.2018 р. підтримував запас за даним нормативом у розмірі 8,25 п.п.

Станом на грудень 2018 року Банк є дуже добре забезпечений регулятивним капіталом. Крім того, позитивний вплив на кредитний ризик самого Банку забезпечувався високим рівнем зовнішньої підтримки від його акціонера – Держави Україна в особі Міністерства Фінансів України, яке вже неодноразово демонструвало можливість такої підтримки на практиці.

Нормативи ліквідності АТ КБ «ПРИВАТБАНК» за період з 01.01.2018 по 01.10.2018 продемонстрували таку динаміку:

- норматив миттєвої ліквідності (Н4) збільшився з 32,47% до 37,64%;
- норматив поточної ліквідності (Н5) зменшився з 155,54% до 149,26%;
- норматив короткострокової ліквідності (Н6) виріс з 99,76% до 101,13%.

Таким чином, Банк підтримував дуже хороший запас нормативів ліквідності. Нормативи Н5 та Н6 Банку на 01.10.2018 р. перевищували не тільки граничні значення, встановлені НБУ, але й середні значення цих нормативів по банківській системі України. Крім того, станом на 03.12.2018 р. Банк мав наступні значення нормативів ліквідності: Н4 – 38,2%, Н5 – 153,64%, Н6 – 102,33%. Отже, Банк був дуже добре забезпечений ліквідністю протягом 2017 року і перших одинадцяти місяців 2018 року.

Необхідним також є дослідити ключові статті доходів та витрат АТ КБ «ПРИВАТБАНК» (табл. 2.3).

Таблиця 2.3 – Дані про ключові статті доходів та витрат АТ КБ «ПРИВАТБАНК», млн. грн.

Показник	9 місяців 2016 р.	9 місяців 2017 року	9 місяців 2018 року	Зміна	Темп приросту, %
Процентні доходи	25232	18360	21273	-3959	-15,69
Процентні витрати	21654	14267	10551	-11103	-51,27
Чистий процентний дохід	3578	4093	10722	7144	199,66
Комісійні доходи	1619	9099	14788	13169	813,40
Комісійні витрати	400	2084	3098	2698	674,50
Чистий комісійний дохід	1219	7015	11690	10471	858,98
Адміністративні та інші операційні витрати	1120	8007	9996	8876	792,50
Прибуток / (збиток)	1925	-1590	5112	3187	165,56

За 12 місяців 2017 року АТ КБ «ПРИВАТБАНК» отримав збиток у сумі 22,966 млрд. грн. Збиткова робота Банку виникла в основному через значні відрахування в резерви за активами, що з'явилися на балансі Банку до націоналізації. За 9 місяців 2018 року прибуток Банку склав 5,112 млрд. грн., проти збитку у сумі 1,590 млрд. грн. за той самий період 2017 року.

Також слід відмітити ряд позитивних тенденцій, які вказують на відновлення генерації Банком основних статей доходів за 9 місяців 2018 року в порівнянні з тим же періодом 2017 року:

- збільшення чистого процентного доходу на 161,96%;
- збільшення чистого комісійного доходу на 66,64%.

Цікавим є також розглянути дані щодо того, як оцінює стан АТ КБ «ПРИВАТБАНК» незалежне агентство, що надає послуги рейтингування. Відповідно до даних, що представлені ТОВ «Стандарт-Рейтинг» присвоїло АТ КБ «ПРИВАТБАНК» довгостроковий кредитний рейтинг за

національною шкалою на рівні uaAA. Банк або окремих борговий інструмент з рейтингом uaAA характеризується дуже високою кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Короткостроковий кредитний рейтинг АТ КБ «ПРИВАТБАНК» за національною шкалою Агентства на рівні uaK1. Рейтинг депозитів АТ КБ «ПРИВАТБАНК» підтверджено на рівні ua.1 за шкалою РА «Стандарт-Рейтинг».

Таким чином, АТ КБ «ПРИВАТБАНК» був дуже добре забезпечений регулятивним капіталом та ліквідністю, мав високий рівень зовнішньої підтримки від акціонера в особі Держави Україна, і з липня 2017 року забезпечував зростання адекватності регулятивного капіталу Банку. За 9 місяців 2018 року Банк не тільки продемонстрував прибуткову діяльність, але й забезпечив збільшення ключових статей доходів.

2.2 Оцінка інвестиційного портфелю банку

Аналізуючи структуру інвестиційного портфелю банку, слід зупинитися на існуючих вимогах до відображення вкладень у цінні папери у фінансовій звітності банків. Такі вимоги встановлені Інструкцією з бухгалтерського обліку операцій з цінними паперами в банках України, що затверджена постановою Правління НБУ № 358 від 03.10.2005 [(10)]. Згідно з нею виокремлено три види банківських вкладень у цінні папери:

- цінні папери, які обліковуються в торговому портфелі;
- цінні папери в портфелі банку на продаж;
- цінні папери в портфелі банку до погашення;
- інвестиції в асоційовані та дочірні компанії.

До торгового портфелю повинні бути віднесені цінні папери, придбані банком для перепродажу та переважно з метою отримання прибутку від

короткотермінових коливань їх ціни або дилерської маржі. До торгових цінних паперів також можуть бути віднесені будь-які цінні папери, щодо яких банк під час первісного визнання прийняв рішення про намір і змогу обліку їх за справедливою вартістю з визнанням переоцінки через прибутки чи збитки. До торгового портфеля слід включати лише ті цінні папери, які обертаються на активному і високоліквідному ринку (акції, облігації, інвестиційні сертифікати).

У портфелі цінних паперів на продаж обліковуються боргові цінні папери з фіксованою датою погашення, які банк не має наміру або змоги тримати до дати їх погашення або за наявності певних обмежень щодо обліку цінних паперів у портфелі до погашення; цінні папери, які банк готовий продати у зв'язку із зміною ринкових відсоткових ставок, потреб ліквідності, а також наявності альтернативних інвестицій; акції та інші цінні папери з нефіксованим прибутком, за якими неможливо достовірно визначити справедливую вартість; фінансові інвестиції в асоційовані та дочірні компанії, що придбані або утримуються виключно для продажу упродовж 12 місяців; інші цінні папери,

Наміри банку під час придбання цінних паперів у торговий портфель та портфель банку на продаж, а також тривалість періоду утримання в портфелях є дещо подібними. Тобто як в першому так і в другому випадку, банк має продати цінні папери не тримаючи їх до дати погашення, тому операції банків з цінними паперами в даних портфелях можна назвати торговими, а вкладення короткостроковими.

У портфелі до погашення обліковуються придбані боргові цінні папери з фіксованими платежами або з платежами, що можна визначити, а також з фіксованим строком погашення. Боргові цінні папери відносяться до портфеля до погашення, якщо банк має намір та змогу утримувати їх до строку погашення з метою отримання процентного доходу.

До інвестицій в асоційовані та дочірні компанії належать акції та інші цінні папери з нефіксованим прибутком емітентів, які відповідають

визначенням асоційованої або дочірньої компанії банку, за винятком таких цінних паперів, що придбані та/або утримуються виключно для продажу протягом 12 місяців з дати придбання.

Намір банку під час придбання цінних паперів в портфель до погашення та намір здійснення інвестицій в асоційовані та дочірні компанії, також за своєю суттю є подібними, тому операції банків з даними портфелями можна назвати інвестиційними, а вкладення довгостроковими. Специфіка діяльності банків на вітчизняному фондовому ринку в основному обумовлена економічною ситуацією, що склалася в країні, стабільністю самої банківської системи, розвиненістю фондового ринку, а також історичними та трансформаційними реаліями економічних перетворень в Україні. Банки на фондовому ринку виступають як безпосередні інвестори, емітенти, його інфраструктурні учасники та як консультанти і посередники. Вкладення коштів банками у ринок цінних паперів визначає наступні цілі: дотримання ліквідності, одержання доходу, збереження коштів, зростання вкладів [41, С. 116].

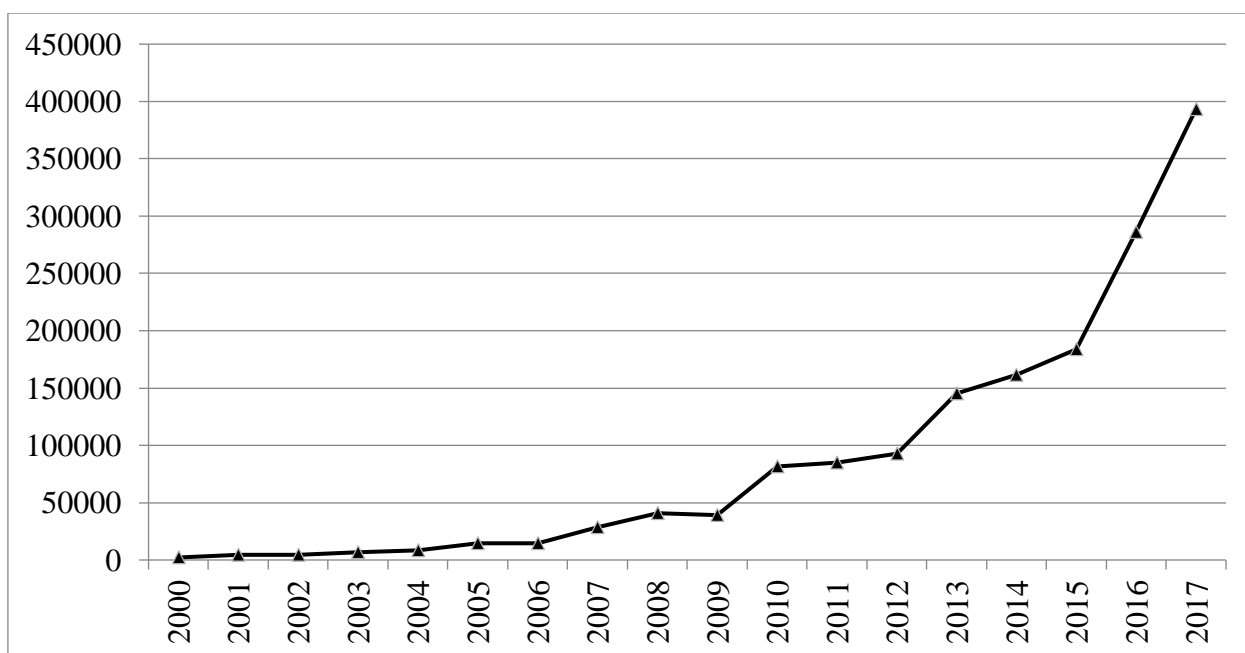


Рисунок 2.1 – Вартість портфеля цінних паперів вітчизняних банків у 2000-2017 рр., млн. грн.

Аналізуючи динаміку вартості цінних паперів у портфелі банків з 2000 по 2017 рр. (рис. 2.1.), можна виділити такі періоди зміни акцентів діяльності на фондовому ринку. Перший період з 2000 р. по 2006 р., коли обсяги вкладень демонстрували стійку динаміку зростання, незважаючи на невеликі темпи. З 2006 по 2009 – другий період, що характеризується нарощенням обсягів за два роки майже в три рази (у гривневому еквіваленті ці показники становлять у 2006 р. – 14466 млн. грн., а на кінець 2008 р. – 40610 млн. грн.). У 2009 р. вкладення банків у цінні папери мали незначну низхідну динаміку, а у 2010 темпи їх приросту збільшилися у 2 рази (приріст в абсолютному значенні – 44224 млн. грн.). Зростаюча тенденція зберігається і до 2017 р.. Станом на 01.01.2018 року вартість портфеля цінних паперів банків України склала 393506,73 млн. грн. Тобто за 2010-2017 рр. вартість портфелю цінних паперів зросла на 380,65%.

Незважаючи на декілька разове зростання вкладень банків у цінні папери та фактично позитивну динаміку, що спостерігалася за всі досліджуванні роки, таке значне збільшення кількісного показника вартості портфеля цінних паперів не вплинуло на їхню питому вагу в загальних активах банку, яка є досить незначною (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Активи банків за вкладенням в цінні папери у 2010-2017 рр.

Показники	Рік							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Загальні активи, млн. грн.	942 083,99	1 054 272,29	1 127 179,38	1 277 508,65	1 316 717,87	1 252 570,44	1 258 643,60	1 867 662,54
Вкладення в цінні папери								
абсолютне значення, млн. грн.	81 870,09	84 887,72	92 812,05	145 289,55	161 257,96	183 542,35	285 823,38	393 506,73
питома вага, %	8,69	8,05	8,23	11,37	12,25	14,65	22,71	21,07
Кредити надані								
абсолютне значення, млн. грн.	750 536,38	813 863,75	694 381,04	799 227,95	873 610,84	713 974,27	554 637,26	561 131,97
питома вага, %	79,67	77,20	61,60	62,56	66,35	57,00	44,07	30,04

Проаналізувавши дані таблиці 2.1, можна відзначити, що за аналізований період спостерігалось зменшення питомої ваги наданих кредитів більше ніж у два рази та відповідно зростання показника вкладень у цінні папери. Тенденція до зростання обсягу та питомої ваги інвестиційного портфеля в активах банків є достатньо стабільною. Вкладаючи кошти в цінні папери, банки таким чином уникали кредитного ризику. Треба також зазначити, що обсяги кредитних коштів у 2017 році перевищували обсяги вкладень у цінні папери у 1,5 разів.

Активи вітчизняних банків, за даними Національного банку України, на 01.01.2018 р. становили 1867662,54 млн. грн., а вкладення в цінні папери – 393506,73 млн. грн. У середньому на один банк ці показники становили на зазначену дату: активи – 22234,08 млн. грн., вкладення в цінні папери – 4684,6 млн. грн.

Проаналізуємо активи АТ КБ «Приватбанк», що вкладаються у цінні папери (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Активи АТ КБ «Приватбанк» за вкладенням в цінні папери у 2010-2017 рр.

Показники	2 010	2 011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017
Загальні активи, млн. грн.	113 437,22	145 118,47	172 428,71	214 490,86	204 585,00	264 886,28	218 598,79	404 934,68
Вкладення в цінні папери								
млн. грн.	1 829,06	1 141,46	1 718,52	1 783,17	1 814,52	2 398,77	66 130,42	130 141,40
питома вага, %	1,61	0,79	1,00	0,83	0,89	0,91	30,25	32,14
Кредити надані								
млн. грн.	101 855,17	122 922,21	113 725,69	142 548,09	161 338,73	177 810,48	54 671,23	35 312,16
питома вага, %	89,79	84,70	65,96	66,46	78,86	67,13	25,01	8,72

Проаналізувавши дані таблиці 2.2, можна зробити висновок, що для інвестиційного портфелю АТ КБ «Приватбанк» характерні ті ж самі тенденції, що й для всієї банківської системи. У 2017 році вкладення активів банку у цінні папери досягло 32,14 % від загальної суми активів, в порівнянні із 2010 роком, коли в цінні папери вкладалося лише 1,61% від активів АТ КБ

«Приватбанк». Таким чином, можна зробити висновок, що АТ КБ «Приватбанк» проводить досить активну інвестиційну політику.

Що стосується кредитного портфелю АТ КБ «Приватбанку», то тут спостерігається зворотна тенденція: питома вага кредитного портфелю зменшилася з 89,79 % активів банку у 2010 році до 8,72 % у 2017 році.

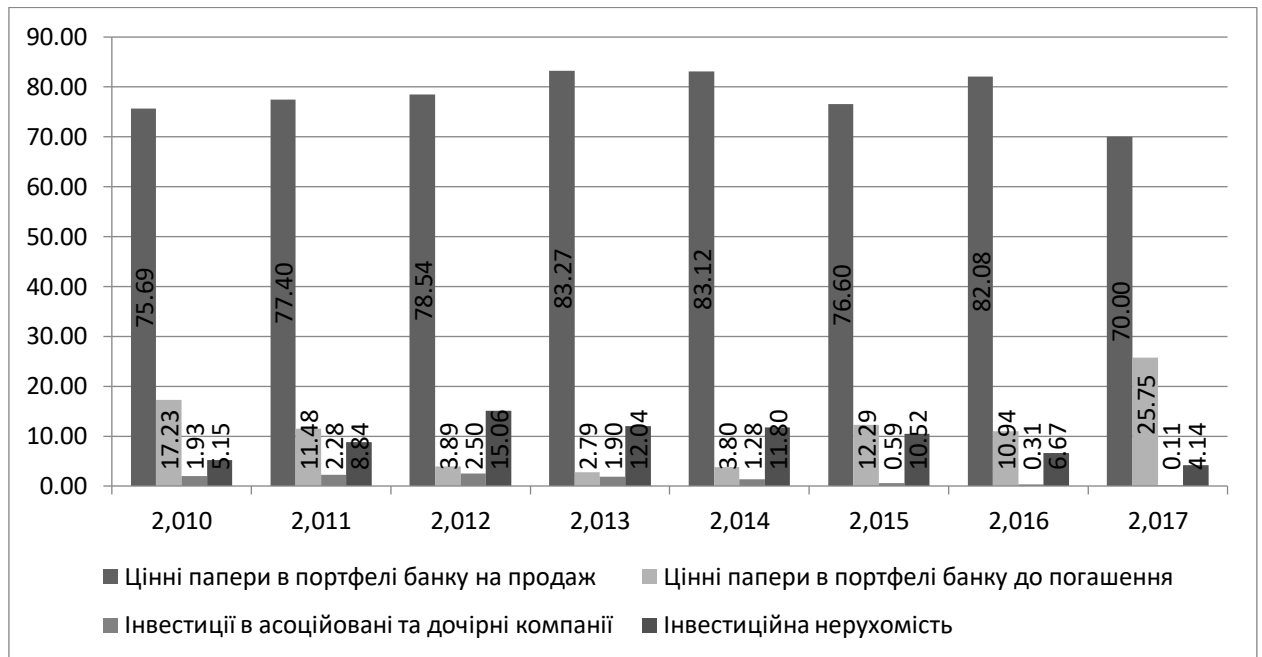


Рисунок 2.2 – Структура інвестиційного портфелю банків України за 2010-2017 рр., %

У структурі портфелів цінних паперів банків України переважають цінні папери у портфелі банку на продаж (рис. 2.2): у 2010 році їх частка складала 75,69 %, а у 2017 – 70 %. За проаналізований період суттєво зросла частка цінних паперів банку до погашення (з 17,23 % у 2010 році до 25,75 % у 2017 році). Обсяг інвестицій в асоційовані та дочірні компанії навпаки суттєво зменшився: з 1,93 % у 2010 році – до 0,11 % у 2017. Питома вага інвестиційної нерухомості майже не змінилася – залишилася на рівні 5%, хоча у 2011-2014 рр. спостерігалось зростання його питомої ваги.

Розглянемо структуру інвестиційного портфелю АТ КБ «Приватбанку» (рис. 2.3). Відповідно до зазначених даних, структура портфелю АТ КБ

«Приватбанку» суттєво відрізняється від загальнобанкової. Найбільша питома вага портфелю припадає на цінні папери в портфелі банку на продаж – 69,43 %, хоча на початку досліджуваного періоду їх частка складала лише 5,22 %. На другому місці протягом 2010-2017 рр. були цінні папери в портфелі банку до погашення – 38,72 % у 2010 році та 30,1 % у 2017.

Інвестиційна нерухомість займає мізерну частку у структурі інвестиційного портфелю АТ КБ «Приватбанк» – не більше 1 % протягом усього періоду. Інвестиції в асоційовані та дочірні компанії у 2010 році складала більше половині інвестиційного портфелю банку, у а у 2011 році навіть 85,83 %. Починаючи з 2013 року їх частка поступово знижувалась. І вже починаючи з 2016 року частка таких інвестицій у портфелі не перевищувала 1%.

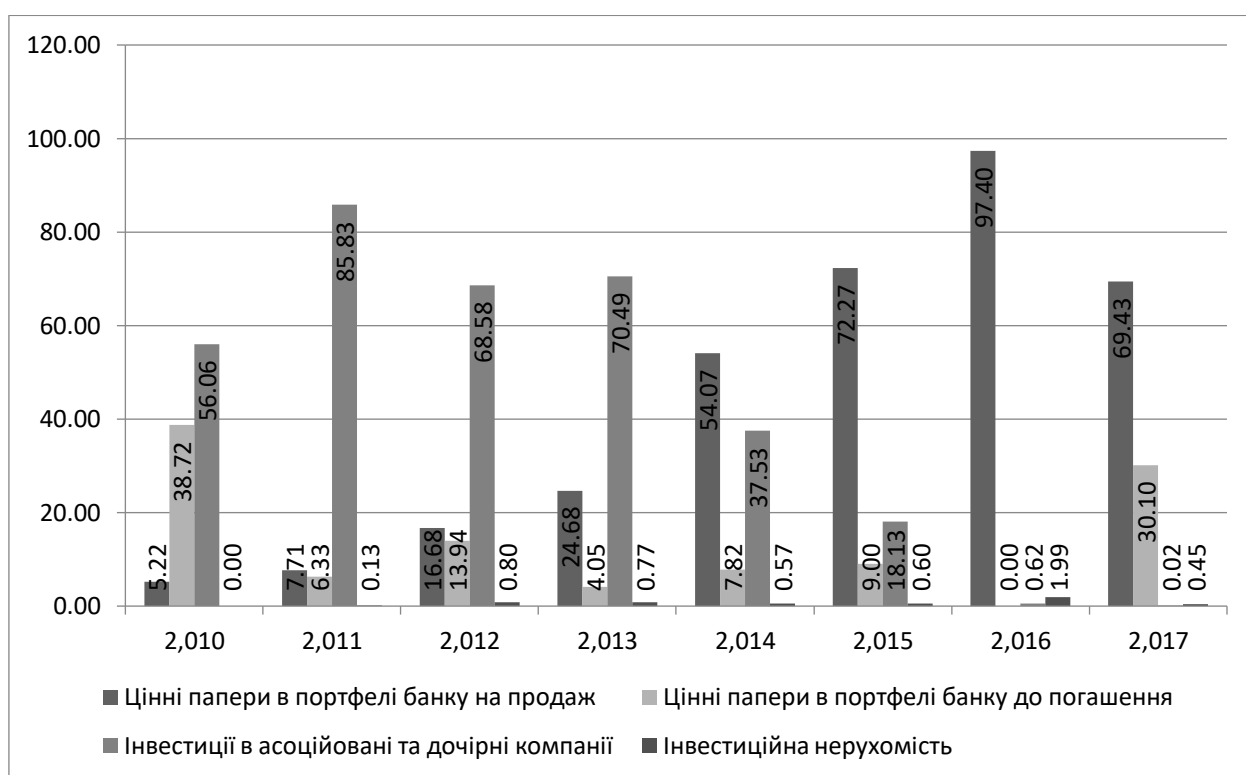


Рисунок 2.3 – Структура інвестиційного портфелю АТ КБ «Приватбанку» за 2010-2017 рр., %

Важливим аспектом аналізу інвестиційної діяльності банку є аналіз нормативів інвестування. З метою забезпечення контролю за інвестиційною

діяльністю банків, а саме – за прямими інвестиціями, Національний банк України встановлює нормативи інвестування: норматив інвестування в цінні папери окремо за кожною установою (Н11) та норматив загальної суми інвестування (Н12). Норматив інвестування в цінні папери окремо за кожною установою (Н11) встановлюється для обмеження ризику, пов'язаного з операціями вкладання коштів банку до статутних капіталів установ, що може призвести до втрати капіталу банку. Норматив загальної суми інвестування (Н12) встановлюється для обмеження ризику, пов'язаного з операціями вкладання (прямого чи опосередкованого) коштів банку до статутних капіталів будь-яких юридичних осіб, що може призвести до втрати капіталу банку.

Станом на 01.12.2018 року норматив Н11 для АТ КБ «Приватбанк» склав лише 0,06 % при нормативному значенні не більше 15 %, а Н12 – 0,07 % при нормативному значенні не більше 60%. В середньому по банківській системі Н11 склав 0,32 %, а Н12 – 0,41%. Такі значення даних нормативів свідчать про надто слабкий розвиток інвестиційного процесу в банківських установах. Така ситуація обумовлена була сукупністю подій економічного, політичного та воєнного характеру, що виникли у 2014 році та мають місце до сих пір.

2.3. Оцінка якості інвестиційного портфелю АТ КБ «Приватбанк»

Основою ефективної інвестиційної діяльності банку є наявність виваженої інвестиційної політики, яка дозволяє формувати портфель цінних паперів з достатньою дохідністю та мінімальним рівнем ризику. Тому вважаємо за доцільне провести аналіз ефективності сформованого АТ КБ «Приватбанк» портфелю цінних паперів.

Таблиця 2.6 – Структура портфеля цінних паперів АТ КБ «Приватбанк» в 2010-2017 рр.

Показник	Рік							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Цінні папери в портфелі банку на продаж	95429	87981	286673	440168	981142	1733677	64408873	90357005
Питома вага, %	5,22	7,71	16,68	24,68	54,07	72,27	97,40	69,43
Цінні папери в портфелі банку до погашення	708259	72229	239567	72237	141917	216006	0	39174790
Питома вага, %	38,72	6,33	13,94	4,05	7,82	9,00	0,00	30,10
Інвестиції в асоційовані та дочірні компанії	1025367	979744	1178522	1257040	681041	434797	407615	30243
Питома вага, %	56,06	85,83	68,58	70,49	37,53	18,13	0,62	0,02
Інвестиційна нерухомість	0	1507	13762	13728	10416	14290	1313933	579360
Питома вага, %	0,00	0,13	0,80	0,77	0,57	0,60	1,99	0,45

Портфель цінних паперів банку, станом на 01.01.2018 року представлений цінними паперами у портфелі на продаж – 69,43 %, цінними паперами у портфелі до погашення – 30,10%, інвестиціями в асоційовані та дочірні компанії – 0,02 % та інвестиційною нерухомістю – 0,45 %. Структура інвестиційного портфеля АТ КБ «Приватбанк» станом на 31.12.2017 представлена у таблиці 2.7.

Таблиця 2.7 – Структура інвестиційного портфелю АТ КБ «Приватбанк» станом на 31.12.2017 за видами інструментів, тис. грн.

Вид фінансового інструменту	Сума, тис. грн.
Довгострокові державні боргові цінні папери з вбудованим опціоном	47444
Довгострокові державні боргові цінні папери без вбудованого опціону	31163
Довгострокові валютні державні боргові цінні папери	11747
Довгострокові державні боргові цінні папери без вбудованого опціону	24538
Довгострокові державні боргові цінні папери з вбудованим опціоном	7604
Короткострокові державні боргові цінні папери	3227
Короткострокові облігації, випущені Державною іпотечною установою	953
Акції та паї	25,73
Інвестиційна нерухомість	579

Станом на 31.12.2017 року структура інвестиційного портфеля була наступною: державні та муніципальні облигації – 99,53 %, акції та паї – 0,02%, інвестиційна нерухомість – 0,45%.

Тобто, портфель цінних паперів банку сформований, майже на 100 %, за рахунок державних цінних паперів, які забезпечують найнижчу ризикованість інвестиційних операцій, але в той же час стабільну та низьку дохідність. Проаналізуємо ефективність портфеля цінних паперів банку.

Враховуючи результат проведеного аналізу, слід відмітити, що оцінка якості інвестиційного портфеля банку має певні особливості, пов'язані із визначенням обсягу проблемних інвестицій, оскільки у банківському балансі відсутня інформація щодо ризикованості тих чи інших цінних паперів. Для вирішення цієї проблеми запропоновано застосувати фіксовані коефіцієнти ризику щодо різних портфелів цінних паперів.

Цінні папери в портфелі на продаж – це цінні папери, придбані банком для перепродажу та переважно з метою отримання прибутку від короткотермінових коливань їх ціни. До торгового портфеля цінних паперів можуть бути віднесені лише високоліквідні цінні папери, а отже, ми не вважатимемо їх ризиковими (значення коефіцієнту ризику наближається до нуля).

Цінні папери в портфелі до погашення – це боргові цінні папери, щодо яких є намір і здатність банку утримувати їх до строку погашення. Такі цінні папери обліковуються за амортизованою собівартістю і щомісяця підлягають перегляду на зменшення корисності й відповідно резервуванню. Тут також присутні значні ризики у разі погіршення фінансового стану емітента, тому доцільно застосовувати коефіцієнт ризику від 30%.

Інвестиції в асоційовані та дочірні компанії – це пайові цінні папери емітентів, які відповідають визначенням асоційованої або дочірньої компанії банку. Асоційовані компанії – це група суб'єктів господарювання (юридичних осіб), пов'язаних між собою відносинами економічної та/або

організаційної залежності у формі участі в статутному фонді та/або управлінні [41].

НБУ використовує цей термін для компаній, у яких банк-інвестор володіє 20% або більшою часткою капіталу. Дочірнє підприємство – це підприємство, власником контрольного пакета акцій якого є інше (контролююче) підприємство [41].

Інвестування в асоційовані та дочірні компанії є відносно ризикованим і може призвести до значних проблем, оскільки в цих випадках оцінка платоспроможності контрагента не завжди здійснюється об'єктивно. Крім того, якщо дочірня компанія банку опиниться у стані неплатоспроможності і буде визнана банкрутом, то субсидіарну відповідальність перед кредиторами дочірньої компанії нестиме банк. Отже, 50% таких інвестицій можна вважати ризиковими активами.

Таким чином, рівень якості портфеля цінних паперів можна обчислити як відношення суми відповідних портфелів, з урахуванням коефіцієнта ризику, до загального обсягу портфеля цінних паперів банку – формула (2.1):

$$Q = \frac{r_1 \cdot (\text{ПНП} - R_{\text{ПНП}}) + r_2 \cdot (\text{ПДП} - R_{\text{ПДП}}) + r_3 \cdot (\text{ІАД})}{\text{ПЦП}} \quad (3.1)$$

де Q – коефіцієнт якості портфеля цінних паперів банку;

$r_1 = 20\%$ – коефіцієнт ризику для портфеля цінних паперів на продаж;

ПНП – портфель цінних паперів на продаж;

$R_{\text{ПНП}}$ – резерви, сформовані під портфель цінних паперів на продаж;

$r_2 = 30\%$ – коефіцієнт ризику для портфеля цінних паперів до погашення;

ПДП – портфель цінних паперів до погашення;

$R_{\text{ПДП}}$ – резерви, сформовані під портфель цінних паперів до погашення;

$r_3 = 50\%$ – коефіцієнт ризику для портфеля інвестицій в асоційовані та дочірні компанії;

ІАД – інвестиції в асоційовані та дочірні компанії;

ПЦП – портфель цінних паперів банку.

Результати розрахунку якості портфеля цінних паперів банку представлені в таблиці 2.8.

Таблиця 2.8 – Результати розрахунку якості інвестиційного портфелю АТ КБ «Приватбанк» за 2010-2017 рр.

Рік	Коефіцієнт якості портфеля цінних паперів банку
2010	0,406
2011	0,463
2012	0,418
2013	0,414
2014	0,319
2015	0,262
2016	0,198
2017	0,229

Отже, чим нижче значення розрахованого коефіцієнта, тим якіснішим є сформований банком портфель цінних паперів. Відтак, найефективнішим був портфель цінних паперів банку у 2016 році, що пояснюється відсутністю в інвестиційному портфелі банку в цей рік цінних паперів в портфелі банку до погашення. Найгірша якість портфеля була у 2011 році. Відповідно можна зробити загальний висновок – чим більш диверсифікований портфель банку, тим більш ефективно він сформований. Аналізуючи інвестиційну діяльність АТ КБ «Приватбанк», варто відзначити, що інвестиційна політика банку є дуже консервативною, так як переважають державні цінні папери.

Така ситуація сприяє значному зменшенню ризиків від інвестиційної діяльності, але, як вже зазначалося, значно зменшується дохідність портфеля. Також при дослідженні було встановлено, що при більшій диверсифікації портфеля досягається вища ефективність його формування.

ВИСНОВКИ

На сьогоднішній день не існує єдиного підходу до визначення поняття «інвестиційна політика банку». Аналіз існуючих поглядів вчених дозволив виокремити три підходи до трактування – організаційний, функціональний та структурний, за якого інвестиційна політика розглядається як невід’ємна складова загальної економічної стратегії банку. Кожний з них поєднує в собі специфічні риси щодо трактування поняття «інвестиційна політика банку», тому на основі поєднання положень цих підходів було сформоване єдине визначення даного поняття. Інвестиційну політику банку варто розглядати як складову загальної політики банку, що являє собою систему документально затверджених правил, принципів і процедур, які визначають пріоритетні напрями інвестиційної діяльності банку, регламентують процеси здійснення банками інвестиційних операцій та послуг і спрямовані на раціональне використання банком фінансових ресурсів, формування ефективного інвестиційного портфеля з метою досягнення банком стратегічних цілей, що впливають із його загальної ділової політики.

Формування інвестиційної політики проходить в декілька етапів, на кожному з яких визначаються та досліджуються специфічні риси, які можуть впливати на неї, способи взаємодії з ними, методи їх мінімізації тощо.

Реалізація інвестиційної політики банку, у першу чергу, пов’язана з інвестиційним управлінням портфелем цінних паперів, основною метою якого є збереження максимального доходу при даному рівні ризиків або при даному рівні доходу мінімізація ризиків.

Фінансовий стан АТ КБ «Приватбанк» добрий та достатньо стабільний, про що свідчить поступове зростання ефективності діяльності банку, що проявляється у зростанні прибутковості діяльності, збільшення коефіцієнта надійності, зменшення коефіцієнта фінансового важеля, банк має достатній рівень надійності та захищеності. Нормативи ліквідності банком

виконуються у повному обсязі. Діяльність банку знову стала прибутковою за 9 місяців 2018 року прибутковою та стабільною.

Банк досить активно займається інвестиційною діяльністю, він є однією з найпотужніших та найнадійніших установ українського фондового ринку. Динаміка обсягу інвестиційного портфелю банку є позитивною. За проаналізований період банк активно нарощував вкладення в державні боргові цінні папери. Також АТ КБ «Приватбанк» характеризується виваженою та ефективною інвестиційною політикою, яка розроблена на основі діючих в Україні положень та нормативно-правових актів.

Провівши аналіз інвестиційної діяльності АТ КБ «Приватбанк» було виявлено, що протягом останніх років банк активно збільшує обсяги інвестиційної діяльності, зростає вартість портфелю цінних паперів. Таким чином, за допомогою ефективною та ретельно розробленою інвестиційною політики діяльність АТ КБ «Приватбанк» характеризується стабільним зростанням обсягів інвестиційної діяльності, дотриманням економічних нормативів та ефективним управлінням ризиками.

Проаналізувавши діяльність АТ КБ «Приватбанк» нами було виявлено, що структура інвестиційного портфелю банку в основному представлена державними цінними паперами. Саме тому, як один зі шляхів підвищення дохідності портфелю цінних паперів нами було запропоновано збільшення банком обсягу операцій з акціями підприємств. З метою вибору об'єктів інвестування, які мають найкращі перспективи розвитку та можуть забезпечити найбільш високу ефективність інвестицій ми пропонуємо здійснювати адекватну оцінку інвестиційної привабливості акцій. Це дозволить проаналізувати інвестиційний потенціал обраного об'єкта та ефективно інвестувати кошти в цінні папери даного емітента.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Банківська діяльність в Україні: проблеми, перспективи розвитку, напрямки вдосконалення: Наукова доповідь / За заг. ред. канд. екон. наук, доц. Б. І. Пшика; Львівський інститут банківської справи Університету банківської справи НБУ. – К.: УБС НБУ, 2008. – 119 с.
2. Банковско дело [Електронний ресурс] : Режим доступу : <http://www.bibliotekar.ru/bank-6/index.htm>
3. Береславська О. І. Діяльність банків на ринку цінних паперів України. Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України, 2016. – № 2. – С. 21-30.
4. Бланк И. А. Финансовая стратегия предприятия : учебный курс / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2006. – 220 с.
5. Бочаров В. В.. Корпоративные финансы. – СПб.: Питер, 2008. – 272 с.: ил. – (Серия «Учебное пособие»). – 2008. – 380 с.
6. Василенко Д. В. Диверсифікація інвестиційної діяльності банків: автореферат дисертації на здобуття наукового ступеня кан. екон. наук, Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит/ Д. В. Василенко. – Київ, 2009.
7. Васильева Т.А. Банковское инвестирование на рынке инноваций: монографія / Т.А. Васильева. – Сумы: Изд-во СумГУ, 2007. – 513 с.
8. Васькович І. М. Політика фінансових послуг комерційного банку // Соціально-економічні дослідження в перехідний період. Фінансова політика приватизованих підприємств і механізми її реалізації (Збірник наукових праць) / НАН України. Інститут регіональних досліджень; Редкол.: Відп. ред. акад. НАН України М. І. Долішній. – Львів, 2003. – Вип. XLII. – С. 195–199.
9. Вовчак О. Д. Банківська інвестиційна діяльність в Україні: монографія / О. Д. Вовчак. – Львів: Вид-во ЛКА, 2005. – 541 с.

10. Волошин, И.В. Оценка банковских рисков: новые подходы / И.В. Волошин. – М.: Эльга, 2004. – 388 с.

11. Галенко О. М. Методи економічного аналізу цінних паперів для формування інвестиційного портфеля на фінансовому ринку України 1999 года: автореф. дис. канд. екон. наук: 08.06.04 / О.М. Галенко; Київ. нац. екон. ун'т. – К., 1999. – 19 с.

12. Ганчук, А. А. Моделювання впливу глобалізаційних процесів на функціонування ринку цінних паперів: дис. ... канд. екон. наук: 08.03.02 / А.А. Ганчук. Київський національний економічний ун'т ім. Вадима Гетьмана. – К., 2006. – 184 с.

13. Гетьман О. М. Інвестиційні стратегії комерційних банків України: Автореф. дис. канд. екон. наук: 08.04.01 «Фінанси, гроші і кредит» / О. М. Гетьман. – Тернопіль, 2004. – 22 с. 24. Касимов Ю.Ф. Финансы и инвестиции / Ю.Ф. Касимов. - М.: Анкил, 2008. - 231 с.

14. Добряк В. С. Моделирование структуры портфеля проектов в условиях неопределенности / В. С. Добряк, М. С. Мазорчук, Н. С. Бакуменко // Радиоелектронні і комп'ютерні системи. – 2008. – № 4 (31). – С. 101-105.

15. Енциклопедія банківської справи України / Редкол.: В. С. Стельмах (голова) та ін. – К.: Молодь, Ін Юре, 2001. – 680 с.

16. Єпіфанов А.О. Операції комерційних банків: навч. посіб. / А. О. Єпіфанов, Н. Г. Маслак, І. В. Сало. – Суми: Університетська книга», 2007. – 523 с.

17. Жарковская, Е. П. Банковское дело: Курс лекций / Е. П. Жарковская, И. О. Арендс. М.: Омега-Л. – 2002. – 460 с.

18. Житар М О. Стан та перспективи розвитку фондового ринку в умовах фінансової нестабільності економіки України. Економіка і організація управління, 2016. – № 1(21). – С. 93-101.

19. Затхей А. Р. Механізми формування і реалізації фінансової політики підприємств // Соціально-економічні дослідження в перехідний період.

Фінансова політика приватизованих підприємств і механізми її реалізації (Збірник наукових праць) / НАН України. Інститут регіональних досліджень. Редкол.: Відп. ред. акад. НАН України М. І. Долішній. – Львів, 2003. – Вип. ХЛІІ. – С. 118-127.

20. Игонина Л. Л. Инвестиции: Учеб. пособие / Л. Л. Игонина; Под ред. д-ра экон. наук, проф. В. А. Слепова. – М.: Юристь, 2002 – 480 с.

21. Івахненко І. С. Інвестиційна діяльність в Україні: сучасний стан та можливості її активізації / І.С. Івахненко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 2. – С.

22. Івахненко І. С. Інвестиційна діяльність в Україні: сучасний стан та можливості її активізації / І.С. Івахненко // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 2. – С. 7-9.

23. Кабачій В. В., Кислиця Л. М. Новий підхід до управління портфелем цінних паперів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.vstu.edu.ua/auto/Materials/5/5_9_Kabachiy.pdf.

24. Кльоба Л. Г. Інвестиційна політика банків в умовах ринкової трансформації економіки // Регіональна економіка. – 2008. – № 3. – С. 48-49.

25. Ковалев А. Стратегия кредитного риск-менеджмента // Финансовый директор. – 2007. – № 4. – С. 33-44.

26. Кочетков В.Н., Шипова Н.А. Экономический риск и методы его измерения: Учебное пособие. – К.: Епроп. Ун-т, 2003. – 68 с.

27. Криклій, О. А. Засади фінансового менеджменту в банку / О. А. Криклій // Фінансовий менеджмент банку: навчальний посібник / І. В. Сало, О. А. Криклій. – Суми : ВТД «Університетська книга», 2007. – С. 3-18.

28. Кужелєв М. О., Житар М. О. Фінансова гнучкість прийняття рішень в інвестиційній діяльності банків: монографія. Київ: Центр учбової літератури, 2016. – 176 с.

29. Куц О. О. Методи управління інвестиційним портфелем банку та їх характеристика / О. О. Куц // Інвестиції: практика та досвід, 2011. – № 10. – С. 12-16.

30. Луців Б. Л. Банківська діяльність у сфері інвестицій / Б. Л. Луців. – Тернопіль: Економічна думка; Карт-бланш, 2001. – 320 с.
31. Луців Б.Л. Інвестиційна політика банків: навч. посібн. / Б.Л. Луців, А.О. Тимків. – Тернопіль: Вид-во «Тернограф», 2011. – 317 с.
32. Ляхова О. О., Шокало Т. П. Кредитно-інвестиційний портфель банків та його вплив на фінансування інвестиційних проектів в Україні. Економічний часопис – XXI. Гроші, фінанси і кредит, 2011. – № 5-6. – С. 58-61.
33. Markowitz H. Portfolio Selection [Текст]// Journal of Finance. — 1952. — Vol.7. – №1. P. 77-91: <http://cowles.econ.yale.edu/P/cp/p00b/p0060.pdf>
34. Максимова В. Ф. Инвестирование [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://walw.ru/invest/index.php?1>.
35. Маркова Л.Г., Старченко Л.И. Инвестирование. Опорный конспект лекций и схемы. Учебное пособие. Днепропетровск: ДГФЭИ, 1999, 108 с.
36. Матвійчук А. В. Оптимізаційне управління структурою портфеля цінних паперів / дис. ... канд. екон. наук: 08.03.02 / А. В. Матвійчук. Вінницький держ. технічний унт. – Вінниця, 2002. – 220 с.
37. Мельников А. Е. Теоретичні аспекти банківської інвестиційної діяльності [Електронний ресурс] / А. Е. Мельников // Наукові праці МАУП: зб. наук. праць. – 2011. – Вип. 2(29).. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Npmaup/2011_2/pdf_files/110-116.pdf.
38. Мельников А.Е. Теоретичні аспекти банківської інвестиційної діяльності [Електронний ресурс] / А.Е. Мельников // Наукові праці МАУП: зб. наук. праць. – 2011. – Вип. 2(29).. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Npmaup/2011_2/pdf_files/110-116.pdf.
39. Мертенс А.В. Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории. - К.: Киевскоеи нвестиционное агентство, 1997. – 416 с.
40. Національний банк України [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>.

41. Никонова И. Ценные бумаги для бизнеса: Как повысить стоимость компании с помощью IPO, облигационных займов и инвестиционных операций / И. Никонова. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2006.

42. Общая теория денег и кредита / Подобщ. ред. Е. В. Жукова. – М.: ЮНИТИ, 2005. – С. 135.

43. Оптимізація фондового портфелю [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.management.com.ua/finance/fin013.html>.

44. Основи інвестиційного менеджменту: Методичні рекомендації з курсу «Корпоративні системи» / Упоряд. Г.О. Доленко, В.А. Заславський, О.О. Тимашов. – К.: ВПЦ „Київський університет”, 2002. – 46 с.

45. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.

46. Паласевич М. Б., Слюсарчик К. М. Інвестиційна політика банків : Умови та чинники розвитку / М. Б. Паласевич // Науковий вісник НЛТУ України. – 2008. – № 18. – С. 235-239.

47. Палига Є. М. Деякі аспекти сучасної інвестиційної політики промислових підприємств у регіоні // Соціально-економічні дослідження в перехідний період. Інвестиції і реструктуризація економіки регіону (Щорічник наукових праць) / НАН України. Інститут регіональних досліджень; Редкол.: Відп. ред. акад. НАН України М. І. Долішній. – Львів, 2000. – Вип. XI. – 592 с.

48. Пасивне і активне управління інвестиційним портфелем доданки успіху [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://fic.kiev.ua/pasyvne'i'aktyvne'upravlinnyainvestycijnym'portfelem'dodanky'usrihu.html>.

49. Пересада А. А., Майорова Т. В. Управління банківськими інвестиціями: Монографія. – К.: КНЕУ, 2005. – 388 с.

50. Печенко О. О. Теоретичні підходи до визначення сутності інвестиційної політики банку / О. О. Печенко // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2010. – № 2. – С. 71-75.

51. Пешко А. В., Назаренко А. В. Інвестиційна стратегія управління компанією [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.nbuv.gov.ua/e'journals/DeBu/2007'1/doc/2/01.pdf.

52. Постанова Правління Національного банку України Про затвердження Інструкції з бухгалтерського обліку операцій з цінними паперами в банках України №358 від 03.10.2005. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1265-05>.

53. Прасолова С. Особливості формування кредитної політики банків України з довгострокового інвестування / С. Прасолова // Вісник НБУ. – 2004. – № 11. – С. 4–7.

54. Притула Н. І. Кредитно'рейтингова оцінка як інструмент ринку цінних паперів. – Рукопис: дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит / Н. І. Притула. Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України», Суми. – 2008.

55. Пурій Г. М. Сучасний стан та перспективи розвитку банківської системи України. Фінансовий простір, 2017. – № 3(27). – С. 41-47.

56. Пшик Б. І. Інвестиційне кредитування: Навч. посібник / Б. І. Пшик. – Львів: ЛБІ НБУ, 2005. – 291 с.

57. Пшик Б. І., Сарахман О. М., Дребот Н. П. Фінансові інвестиції банків: Навч. посібник / Б. І. Пшик, О. М. Сарахман, Н. П. Дребот; За ред. канд. екон. наук, доц. Б. І. Пшика.. – К.: УБС НБУ, 2008. – 208 с.

58. Пшик Б.І., Печенко О.О. Актуальні проблеми розвитку банківської інвестиційної діяльності в Україні. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики, 2014. – Вип. 2. – С. 24-32.

59. Реверчук С. К. Управління і регулювання банківською інвестиційною діяльністю: монографія/ С. К. Реверчук, Л. Г. Кльоба, М. Б. Паласевич. – Львів: Тріада плюс, 2007. – 351 с.

60. Реверчук С. К. Управління і регулювання банківською інвестиційною діяльністю: мо-нографія/ С. К. Реверчук, Л. Г. Кльоба, М. Б. Паласевич. – Львів: Тріада плюс, 2007. – 351 с.

61. Рисін В. В. Довгострокові фінансові інвестиції банків в Україні // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць / Державний вищий навчальний заклад "Українська академія банківської справи Національного банку України". – Суми, 2009. – Т. 24., С. 113 – 122.

62. Савчук В. П., Дудка В. Оптимізація фондового портфелю [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.management.com.ua/finance/fin013.html>.

63. Самородов Б. В., Азаренкова Г. М., Мельниченко О.В. Моніторинг показників діяльності банку для підвищення його кредитоспроможності. Актуальні проблеми економіки, 2014. – № 12(162). – С. 356-368.

64. Сидоренко В. А. Кредитна політика як чинник підвищення конкурентних переваг національної економіки // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Фінансовий ринок України: стабілізація та євроінтеграція (збірник наукових праць) / НАН України. Ін-т регіональних досліджень; Редкол.: Відп. ред. Є. І. Бойко. – Львів, 2009. – Вип. 2 (76). – С. 45–53.

65. Сидоренко О. М. Моделі і методи автоматизованого управління портфелем цінних паперів на фондовому ринку / автореф. дис. канд. техн. наук: 05.13.06 / О.М. Сидоренко; Нац. аерокосм. ун'т ім. М.Є. Жуковського «Харк. авіац. Ін-т». – Х., 2008. – 18 с.

66. Смалюк Г. Теоретичні основи системного підходу до формування та реалізації інвестиційного портфеля/ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/prvs/2009_2/0717.pdf.

67. Стратегии в управлении портфелем [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.marketjournal.com/rinokbumag/86.html>.

68. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Кол. авторов; Подобщ. ред. А. Г. Грязновой. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 1168 с.

27. Банківська справа: Навчальний посібник / За ред. проф. Р. І. Тиркало. – Тернопіль: Карт-бланш, 2001. – 314 с.

28. Вовчак О. Д. Банківська інвестиційна діяльність в Україні: Монографія. – Л.: Новий Світ-2000, 2005. – 644 с.

69. Формирование инвестиционного портфеля на фондовом рынке [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.rusft.ru/investor_info/announcements/portfel.pdf.

70. Харченко А. О. Моделювання процесів прийняття рішень в системі інвестиційного менеджменту: дис. ... канд. наук: 08.03.02 – 2003.

71. Хмеленко, О. В. Організація управління формуванням портфеля цінних паперів: дис... канд. екон. наук: 08.06.01 / О. В. Хмеленко. Харківський держ. Економічний ун-т. – Х., 2003. – 189 с.

72. Череп А.В. Банківські операції: навч. посібн. / А. В. Череп, О. Ф. Андросова. – К. : Вид-во «Кондор», 2008. – 410 с.

73. Школьник І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і перспективи розвитку: монографія. Суми: ВВП «Мрія-1» ЛТД, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.

74. Lintner J. The valuation of risk assets and the selection of risky investments in stock portfolios and capital budgets // Review of Economics and Statistics. — 1965. – 47 (1). – P. 13-37.

75. Sharpe W., Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk // Journal of Finance. – 1964. – P. 425-442.

76. Tobin J. Liquidity Preference as Behavior Towards Risk // The Review of Economic Studies. – 1958. – Vol. 25. – № 2. – P. 65-86.

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

Характеристики активного та пасивного методів управління
портфелем цінних паперівТаблиця А.1 – Характеристики активного та пасивного методів
управління портфелем цінних паперів

Критерій	Активне управління	Пасивне управління
Сутність	Передбачає постійне ретельне відстеження і своєчасне придбання фінансових інструментів, що відповідають інвестиційним цілям портфеля, а також швидку зміну складу фінансових інструментів у портфелі у разі невідповідності інвестиційним цілям	Ґрунтується на припущенні щодо відносної інформаційної достатності (ефективності) ринку ЦП
Мета	Систематичний пошук на ринку й залучення до портфеля ефективних ринкових інструментів та максимально швидке позбавлення неефективних активів	Забезпечення доходності диверсифікованого портфеля на рівні середньоринкових показників за максимального захисту потфельних інвестицій від негативного впливу неринкових специфічних чинників
Сприйняття ринку цінних паперів	Ґрунтується на припущенні щодо інформаційної неефективності фінансового ринку, існування з огляду на це можливостей пошуку точнішого оцінювання вартості цінних паперів і доцільності прогнозування майбутніх змін ринкових цін	Абсолютна довіра ринку й діяльність відповідно до його плину. Вважається, що ринкові активи оцінені достатньо близько (навіть відповідно) до своєї інвестиційної вартості, а відтак, різниця в доходності зумовлена лише різним рівнем ризику і термінами погашення
Завдання управління	Вирізняти на ринку й залучати до портфеля ефективні ринкові інструменти та максимально швидко позбутися неефективних активів	Формування диверсифікованого набору цінних паперів за умови певного гарантування прийнятих рівнів доходності та ризику, розрахованих на тривалий термін
Рівень стійкості портфеля	Мінливий портфель	Незмінний протягом тривалого часу
Розмір фінансових витрат	Вимагає значних фінансових витрат, оскільки потребує активної інформативної, аналітичної, експертної й торговельної діяльності на ринку цінних паперів на підставі використання різних методів дослідження	Порівняно низький рівень накладних витрат
Рівень диверсифікації	Низький рівень диверсифікації портфелю цінних паперів	Добре диверсифікований портфель цінних паперів

Продовження таблиці А.1

Критерій	Активне управління	Пасивне управління
Обороти з купівлі-продажу ЦП	Великі	Незначні
Рівень ризику	Високий	Помірний
Методи управління	На основі кривої дохідності, облігаційний «своп» (операція заміни облігацій)	Індексний метод або метод «індексного портфеля», імунізація портфеля, інвестуванням у неефективні активи, метод «сходів», метод «штанти», політика короткотермінового акцепту, політика довготермінового акцепту
Умови застосування	Наявність високопрофесійний фахівців, безперервність процесу, систематичне відстеження та пошук недооцінених ринком фінансових активів	Достатня насиченість фондового ринку фінансовими активами високої якості
Недоліки	Великий ризик втрат, пов'язаних з помилковим прогнозом майбутніх відсоткових ставок, високий рівень витрат, наявність спекулятивного характеру операцій з цінними паперами, висока трудомісткість процесу	Дохідність портфеля свідомо обмежується з метою зниження ризику, немає можливості захисту від падіння чи кризи фондового ринку