МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

#### Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования

Контрольная работа

на тему:

«Инвестиционная политика кредитно-финансовых институтов на рынке ценных бумаг»

#### Барнаул 2008

**Оглавление**

Введение 3

1. Общая характеристика инвестиций 4

2. Инвестиционная политика банков 5

3. Инвестиционно-банковский бизнес: зарубежный опыт и Россия 10

Заключение 17

Литература 18

### **Введение**

Инвестициями (инвестиционными ресурсами) являются денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, лицензии, в том числе и на товарные знаки, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской деятельности и другие виды деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения положительного экономического и социального эффекта.

Согласно Федеральному Закону от 25.02.1999 №39‑ФЗ (ред. от 4.07.2007)»… инвестиции – денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта;…"[4]

Российское законодательство делает равнодоступным участие всех инвестиционных институтов на рынке ценных бумаг. В частности, нет ограничений и на подобную деятельность коммерческих банков. Следует отметить, что уже сейчас не менее половины иностранных банков, зарегистрированных в России, работает по принципу инвестиционных. Если учесть, что в мире инвестиционные банки составляют лишь небольшой процент всей массы банков различной специализации, то их активная экспансия в России становится очень примечательным явлением.

### **1. Общая характеристика инвестиций**

Развитие общества в целом и отдельных хозяйствующих субъектов базируется на расширенном воспроизводстве материальных ценностей, обеспечивающем рост национального имущества и соответственно дохода. Одним из основных средств обеспечения этого роста является инвестиционная деятельность, включающая процессы вложения инвестиций, или инвестирование, а также совокупность практических действий по реализации инвестиций.

Под инвестиционной политикой банков понимается совокупность мероприятий, направленных на разработку и реализацию стратегии по управлению портфелем инвестиций, достижение оптимального сочетания прямых и портфельных инвестиций в целях обеспечения нормальной деятельности, увеличения прибыльности операций, поддержания допустимого уровня их рискованности и ликвидности баланса. Она разрабатывается руководством банка (возможно, совместно с консультирующим его по этим вопросам учреждением). Важнейший элемент инвестиционной политики – разработка стратегии и тактики управления валютно-финансовым портфелем банка, включающим наряду с прочими его элементами портфель инвестиций.

Объектами инвестиционной деятельности являются вновь создаваемые и модернизируемые фонды и оборотные средства во всех отраслях и сферах народного хозяйства РФ, ценные бумаги, целевые денежные вклады, научно-техническая продукция, другие объекты собственности, а также имущественные права и права на интеллектуальную собственность.

Субъектами инвестиционной деятельности являются инвесторы, заказчики, исполнители работ, пользователи объектов инвестиционной деятельности, а также поставщики, юридические лица (банковские, страховые и посреднические организации, инвестиционные биржи) и другие участники инвестиционного процесса. Субъектами инвестиционной деятельности могут быть физические и юридические лица, в том числе иностранные, а также государства и международные организации.

Все инвесторы имеют равные права на осуществление инвестиционной деятельности. Деятельность участников инвестиционной деятельности регулируется законодательством РФ, международными соглашениями и нормативными документами. [5]

По объектам инвестиционной деятельности различаются *реальные* и *финансовые инвестиции*. Под реальными инвестициями понимают вложения средств в реальные активы – как материальные, так и нематериальные (так, вложения средств в мероприятия научно-технического прогресса называют инновационными инвестициями). Под финансовыми инвестициями понимают вложения средств в различные финансовые инструменты (активы), среди которых наиболее значимую долю занимают вложения средств в ценные бумаги.

### **2. Инвестиционная политика банков**

Инвестиционный банк – это кредитно-финансовый институт, специализирующийся на организации и размещении выпуска ценных бумаг. Основными функциями таких банков принято считать эмиссионно-учредительские и посреднические.

В российском законодательстве нет четкого определения понятия инвестиционного банка. Анализ законодательной базы фондового рынка в России позволяет сделать вывод о том, что коммерческие банки могут выступать как инвестиционные. Как правило, в период радикальных экономических реформ практика идет впереди законодательства, а инвестиционная банковская деятельность развивается более значительными темпами, чем ее законодательное регулирование. [1, с. 245]

Под инвестиционной деятельностью банка на рынке ценных бумаг понимают деятельность *по вложению средств в ценные бумаги от своего имени и по своей инициативе с целью получения прямых* (дивиденды, проценты, доход от продажи) *и косвенных* (усиление контроля над дочерними и зависимыми обществами и др.) *доходов*. Объектами банковских инвестиций могут выступать разнообразные ценные бумаги, как эмиссионные (акции, облигации), так и неэмиссионные (депозитные сертификаты, векселя). Совокупность ценных бумаг, принадлежащих коммерческому банку, принято называть портфелем ценных бумаг. Инвестиционный портфель (портфель инвестиций) – совокупность средств, вложенных в ценные бумаги сторонних юридических лиц и приобретенных банком, а также размещенных в виде срочных вкладов иных банковских и кредитно-финансовых учреждений, включая средства в иностранной валюте и вложения в иностранные ценные бумаги.

Портфель ценных бумаг коммерческого банка выполняет три взаимосвязанные функции: прирост стоимости, создание резерва ликвидности и обеспечение участия в управлении другими компаниями.

Несмотря на то, что при формировании собственного портфеля ценных бумаг банки используют те же инструменты и методы управления, что и другие инвестиционные компании, портфель ценных бумаг коммерческого банка имеет следующие особенности:

1. Портфель ценных бумаг коммерческого банка находится в тесной связи со *структурой активов и пассивов* кредитной организации, которые должны быть между собой сбалансированы по срокам.

2. Банк обладает определенной степенью *мобильности по перераспределению собственных активов* как в ценные бумаги, так и обратно (в другие виды имущества).

3. Портфель ценных бумаг коммерческого банка является важнейшим *инструментом управления процентным риском.*

4. Портфель ценных бумаг коммерческого банка, как правило, имеет консервативный характер, выражающийся в *наибольшем удельном весе государственных облигаций* в общей структуре портфеля ценных бумаг.

Портфель эмиссионных ценных бумаг в зависимости от целей их приобретения подразделяют на:

* инвестиционный портфель;
* торговый портфель;
* портфель торгового участия.

Порядок отнесения ценной бумаги к конкретному портфелю закреплен Правилами ведения бухгалтерского учета в кредитных организациях, расположенных на территории Российской Федерации (положение Банка России от 5.12.02 г. №205‑П) (в ред. от 11.04.05 г.). [3, с. 51]

В рамках инвестиционной деятельности банки проводят операции по покупке и продаже ценных бумаг; привлечении кредитов под залог приобретенных ценных бумаг; операции по реализации прав, удостоверенных ценными бумагами (получение процентов и дивидендов, участие в управлении акционерными обществами и др.)

Инвестиционная деятельность банков определяется их местом в экономике и инвестиционном процессе в целом. Представляется возможным выделить следующие существенные для инвестиционного процесса роли банков:

1) банки – ядро холдинга или финансово-промышленной группы;

2) инвестиционные банки первого и второго вида;

3) банки, осуществляющие свою инвестиционную деятельность в режиме обычных предприятий. Это банки, специализирующиеся на неинвестиционной деятельности. Например, экспортно-импортные банки, кредитующие торгово-закупочную деятельность и др.

Важные задачи банка-ядра определяются их участием в составе холдингов и финансово-промышленных групп, где они выполняют центральную роль. Это может предполагать выполнение банком ряда функций, таких, например, как:

1) определение направлений развития холдингов и финансово-промышленных групп;

2) стратегическое планирование развития, включая разработку планов слияний и продаж неэффективных и излишних производств, не соответствующих общей направленности холдинга и финансово-промышленной группы:

3) клиринговая деятельность между предприятиями-участниками;

4) техническая реализации расчетов между предприятиями-участниками;

5) финансирование лизинговых операций и другое.

Холдинг – это многофункциональная организационно-производственная система, уставный капитал которой составляют контрольные пакеты акций ее подразделений, являющихся самостоятельными юридическими лицами – открытыми или закрытыми акционерными обществами.

Финансовый менеджмент холдингов включает разработку и реализацию такой инвестиционной политики, которая обеспечила бы адаптацию всей структуры холдинга к изменению рыночной ситуации. Для этого могут проводиться продажи неэффективных или не соответствующих направлению развития предприятий холдинга, и, наоборот, приобретаться новые, нужные холдингу структуры.

План развития хозяйственного портфеля является одним из способов адаптации холдинга или финансово-промышленной группы при изменении рыночной среды или необходимости повышения их живучести. Основным исходным этапом стратегического планирования является анализ хозяйственного портфеля фирмы. При этом оценивают положение всех входящих в состав фирмы производств.

Такие банки-ядра при практической реализации программ развития либо выполняют роль инвестиционного банка, либо взаимодействуют с инвестиционными банками. В настоящее время различают два типа инвестиционных банков.

Инвестиционные банки *первого типа* занимаются исключительно торговлей и размещением ценных бумаг. Как правило, они проводят операции корпоративного сектора экономики. Они выступают посредниками при размещении эмиссий акций и облигаций предприятиями промышленности, торговли, транспорта и др. Для обслуживания рынка ценных бумаг они выполняют и такие функции:

– осуществляют вторичное размещение акций и облигаций;

– выступают посредниками при размещении международных ценных бумаг (например, еврооблигаций) на рынке евровалют;

– консультируют корпорации по вопросам инвестиционной стратегии, прогнозов и сценариев размещения конкретных видов ценных бумаг, бухгалтерского учета и отчетности и др.

За рубежом без участия такого типа банков практически невозможно продать эмитируемые ценные бумаги.

Инвестиционные банки *второго типа* занимаются среднесрочным и долгосрочным кредитованием различных отраслей хозяйства, а также различных целевых проектов, связанных с внедрением передовых технологий и достижений научно-технической революции. Зачастую это государственные или смешанные банки. Они активно участвуют в реализации правительственных программ социально-экономического развития и планов стабилизации экономики. Особенность деятельности таких инвестиционных банков в том, что они выполняют наиболее рискованные операции по среднесрочному и долгосрочному кредитованию с привлечением кредитов коммерческих банков и других кредитно-финансовых институтов. Такие банки могут действовать (например, в Японии) как траст-банки.

Банки, являющиеся ядром финансово-промышленных групп, играют роль инвестиционных банков первого типа при формировании и изменении состава группы, а второго типа – при реализации стратегий технологического развития производства и маркетинговых стратегий.

Представляется возможным утверждать, что в остальном инвестиционная деятельность банков близка инвестиционной деятельности предприятий.

### **3. Инвестиционно-банковский бизнес: зарубежный опыт и Россия**

Конец XX – начало XXI столетия ознаменовались усилением финансовой глобализации, бурным ростом и дерегулированием финансовых рынков, стремительным развитием новых банковских технологий и финансовых инструментов, масштабным движением как прямых, так и портфельных инвестиций. Только прямые иностранные инвестиции в развивающиеся и переходные экономики в 2005 г. составили 359,1 млрд дол. США, увеличившись по сравнению с 2003 г. более чем вдвое. Достигнутый уровень сохраняется и в настоящее время. Важно отметить, что новые, динамично развивающиеся рынки (прежде всего азиатские и стран с переходной экономикой) остро нуждаются в инвестициях и в то же время весьма привлекательны для инвесторов.

Развитие финансовых институтов, специализирующихся на инвестиционных операциях, их вторжение в устоявшиеся банковские ниши, слияния, затрагивающие финансовый и корпоративный секторы, привели к размыванию границ между банковским и небанковскими рыночными сегментами. В этих условиях, естественно, усиливаются позиции инвестиционных банков, особенно с учетом происходящей модернизации их структуры и функций, которые сочетают в себе «зоны ответственности» классического банка, инвестиционной фирмы и брокера. В развитых странах инвестиционные банки уже доказали свою эффективность, однако существует огромный недоиспользованный потенциал расширения их деятельности в развивающихся и переходных экономиках, в частности, в России, которая является одной из наиболее перспективных стран с точки зрения инвестиционной привлекательности.

В 2006 г. заметно увеличились иностранные инвестиции в банковский сектор России. Капитал банков с иностранным участием свыше 50% вырос в 2006 г. со 115,5 до 214,9 млрд. руб., или на 86% (при этом доля его в капитале банковского сектора возросла с 9,3 до 12,7%). Прогнозируемое расширение присутствия дочерних иностранных банков и банков с участием иностранного капитала будет способствовать не только росту капитализации российского банковского сектора, но и прямому внедрению зарубежного банковского опыта, в том числе в инвестиционном бизнесе.

Кроме того, следует отметить увеличение масштабов инвестиционно-банковского бизнеса. Российские коммерческие банки все активнее занимаются приобретением акций и облигаций, андеррайтингом, доверительными, брокерскими и другими инвестиционными операциями. Доминирующее положение на рынке этих финансовых услуг принадлежит крупным банкам, обладающим обширной клиентской базой, в которую входят в том числе и такие институциональные инвесторы, как негосударственные пенсионные фонды, страховые и инвестиционные компании.

Ведущими организаторами облигационных займов на внутреннем рынке по итогам 2006 г. были Газпромбанк (он участвовал в размещении облигаций 22 эмитентов на общую сумму 65 млрд. руб.), ВТБ (29 эмитентов на общую сумму 52,4 млрд. руб.), Росбанк (28 эмитентов на общую сумму 40 млрд. руб.), Райффайзенбанк (16 эмитентов на общую сумму 32 млрд. руб.).

Крупнейшими организаторами размещения облигаций российских эмитентов на международном рынке стали иностранные банки Citigroup (общая сумма размещенных облигаций 2,94 млрд. дол.), Barclays Capital (2,75 млрд. дол.), JP Morgan Chase (2,63 млрд. дол.), UBS (2,62 млрд. дол.), Credit Suisse (2,57 млрд. дол.), Deutsche Bank (2,56 млрд. дол.), Merril Lynch (1,98 млрд. дол.) и др. Наряду с ними организаторами размещений облигаций на внешних рынках выступают и российские банки, лидирующее положение среди которых занимают Инвестиционный банк ТРАСТ (458 млн. дол.), Ренессанс Капитал (440 млн. дол.), МДМ-Банк (425 млн. дол.), КИТ Финанс Инвестиционный банк (315 млн. дол.), Альфа-Банк (180 млн. дол.). Транскредитбанк (165 млн. дол.).

В последние годы облигации российских эмитентов уверенно завоевывают позиции на международном рынке капитала. Среди предприятий корпоративного сектора можно отметить успешные размещения еврооблигаций ОАО «Газпром», ЗАО «Интер РАО ЕЭС», ТНК-ВР, Вымпелкома, Цснтртелекома, Компании «Русский стандарт», ОАО «Концерн SITRONIKS», РБК, Холдинга «Проф-Медиа», ОАО «Российские железные дороги», Энергомашкорпорации. Облигации ряда российских банков, включая Сбербанк России, ВТБ, Банк Москвы, Банк Русский стандарт, Росбанк, Банк Зенит, Промсвязьбанк, Россельхозбанк, Газпромбанк, пользовались на международном рынке высоким спросом и были приобретены инвесторами на выгодных для российских банков условиях. НОМОС-БАНК успешно разместил несколько траншей еврооблигаций, в том числе в январе 2007 г. завершил размещение четвертого выпуска трехлетних евробондов в форме сертификатов участия в кредите (Loan Participation Notes) на общую сумму в 200 млн. дол. (лидменеджеры выпуска банки UBS и JP Morgan Chase).

На внутреннем рынке андеррайтинга лидирующие позиции занимали Газпромбанк (35,2 млрд. руб.), ВТБ (31,5 млрд. руб.), Дойче Банк (25,6 млрд. руб.), Росбанк (24 млрд. руб.), ФК Уралсиб (22,7 млрд. руб.), Банк Союз (21,3 млрд. руб.), ММБ (18,8 млрд. руб.), Райффайзенбанк (18 млрд. руб.), НОМОС-БАНК (15,7 млрд. руб.), Ситибанк (13,7 млрд. руб.), Ренессанс Капитал (12,2 млрд. руб.). [2, с. 25–26]

В России в последние годы развивалось и такое важное направление инвестиционно-банковской деятельности, как синдицированное кредитование. Организаторами синдицированных кредитов пока выступают преимущественно иностранные банки (прежде всего ABN AMRO, Barclays Capital, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, Drezdner Bank, RZB, Standard Bank и др.). Вместе с тем некоторые российские банки, в частности, ВТБ и Банк Москвы также успешно проявляют себя в роли организаторов таких операций. Возможности привлечения ресурсов на международном рынке синдицированных кредитов активно используют многие российские банки, что дает дополнительные источники как для кредитования и реализации инвестиционных проектов клиентов в различных отраслях экономики, так и для целей собственного развития, в частности региональной экспансии. Например, НОМОС-БАНК за последние годы привлек 9 синдицированных кредитов на общую сумму более 600 млн. дол., в том числе шесть синдикаций были направлены на финансирование золотодобычи.

Важно отметить, что за последние годы значительно улучшились условия привлечения российскими заемщиками ресурсов на международном рынке, диверсифицировались используемые формы и инструменты, существенно увеличилось число компаний и банков, которым доступны указанные формы мобилизации финансовых ресурсов. Вместе с тем неразвитость правовой и институциональной инфраструктуры и прежде всего отсутствие специализированных финансовых институтов и правовых основ для применения ряда банковских и финансовых технологий в сфере инвестиций в значительной мере сдерживает рост инвестиций в российскую экономику. Как показывает мировая практика, исключительно важную роль в инвестиционном процессе играют инвестиционные банки, являющиеся высокоэффективным инструментом мобилизации капитала, как на внутреннем, так и на международном рынках.

В международной инвестиционно-банковской сфере, в частности, в США в последние десятилетия произошли существенные изменения, которые подтверждают эффективность деятельности инвестиционных банков, но в то же время отражают процесс модернизации их структуры и диверсификации операций.

В целом в последние годы инвестиционные банки США демонстрируют динамичные показатели развития. Например, в 2005 г. рентабельность акционерного капитала Chicago Mеrcannile Exchange Hold составила 32,4%, Ameritrade Holding Corp. – 25,3, Mellon Financial Corp. – 21,9, Lehman Brothers Holdings Inc -20,74, Goldman Sachs Group – 20,5%.

Инвестиционные банки имеют весьма развитую организационную структуру, включающую помимо специализированных подразделений и групп менеджеров также нередко десятки фирм, действующих в той или иной сфере инвестиционно-банковской деятельности. Сложность и комплексный характер многих сделок требуют одновременного участия в их реализации различных функциональных подразделений и структур, специализирующихся на брокерском обслуживании на финансовых и валютных рынках, андеррайтинге, корпоративном финансировании, доверительном управлении и других видах банковских услуг. Специалисты инвестиционных банков параллельно контактируют с инвесторами, эмитентами, другими банками, что объективно ведет к формированию сложной сети гибких внутренних и внешних связей. Инвестиционные банки – это своего рода финансовые супермаркеты, которые обладают большими технологическими и финансовыми возможностями, обеспечивающими им конкурентные преимущества. Российские инвесторы и эмитенты, несомненно, заинтересованы именно в таком комплексном характере инвестиционно-банковского обслуживания, а мобильность и гибкость организационной структуры инвестиционных банков в условиях существенной изменчивости внешней среды смогут принести победу в конкурентной борьбе.

Важное направление деятельности инвестиционных банков – участие в сделках по слияниям и поглощениям (mergers and acquisitions, M&A), что свидетельствует о распространенности этих операций и их привлекательности для инвестиционных банков. В последние голы наблюдался значительный рост сделок М&А в США, Европе и в мире в целом (в первой половине 2006 г. мировой объем этих сделок достиг 1,8 трлн. дол.). В США в 2005 г. только Goldman Sachs обслужил сделки по слиянию и поглощению более чем на 594 млрд. дол., что на 22% больше, чем в 2004 г. В России в последние годы также наблюдается значительный интерес инвесторов к сделкам М&А (в 2006 г., по оценке экспертов, было осуществлено более 1000 таких сделок на общую сумму 60–70 млрд. дол., причем каждая шестая – с участием иностранных компаний), Наработанные в этой области технологии американских инвестиционных банков, безусловно, актуальны для России, и их применение будет востребовано как эмитентами, так и инвесторами.

Обозначились (и сохраняются в настоящее время) тенденции, когда компании прибегают к услугам все большего числа банков, а проведение многих инвестиционно-банковских операций, особенно крупных, связано с образованием банковских пулов и синдикатов. Синдикации в инвестиционно-банковском бизнесе позволяют мобилизовать значительные финансовые ресурсы и распределить риски, что особенно важно для стран с формирующейся рыночной экономикой. Гибкая организационная структура и доступ к различным финансовым рынкам позволяют инвестиционным банкам выстроить стратегию развития, в наибольшей степени отвечающую постоянно меняющейся рыночной конъюнктуре, что также актуально для России.

Инвестиционные банки всегда стремились к инновациям, хотя они и сопряжены с затратами, которые далеко не всегда окупаются. Тем не менее, как показывает опыт американских инвестиционных банков, инновации – важный инструмент в конкурентной борьбе. При этом указанные банки в зависимости от их ориентации на тех или иных клиентов, продуктового диапазона, масштаба розничной распределительной сети, уровня капитализации можно условно разделить на соответствующие стратегические группы. Важно также отметить, что, несмотря на схожесть банков в рамках отдельной подобной группы и в некоторой степени даже между стратегическими группами, стратегии банков и способы их реализации могут существенно различаться.

Американские инвестиционные банки не смогли бы добиться таких результатов, не обладай они гибкой и разветвленной структурой, отлаженными внешними и внутренними связями, продуманной системой стимулирования инициатив сотрудников и, что не менее важно, – действенной системой внутреннего контроля. Управление такими сложными организационными структурами требует профессионализма и, можно сказать, большого искусства. Представляется, что опыт управленческих решений ведущих американских инвестиционных банков может быть использован в России.

### **Заключение**

В России инвестиционная деятельность имеет высокий потенциал. Во-первых, растет величина акционируемого капитала; во-вторых, на российском финансовом рынке постоянно увеличивается потребность в крупных долгосрочных инвестициях под надежные гарантии возвратности и доходности вложений. Несмотря на один из парадоксов российского рынка ценных бумаг (сравнительно большое количество профессиональных участников при более чем скромных оборотах сделок), остается практически незанятой широкая ниша, предназначенная для инвестиционных банков. [1, с. 246]

В течение длительного времени, и особенно в последние годы, инвестиционные банки убедительно доказывают свою роль в качестве наиболее эффективных финансовых институтов по привлечению капитала и реструктуризации бизнеса. Острая потребность экономики России в инвестициях делает актуальным развитие таких институтов и в нашей стране. Безусловно, для успешной деятельности инвестиционных банков, которые имеют свои технологии, организационную структуру, специфические иски, необходима соответствующая законодательная база, регулирующая инвестиционно-банковскую деятельность. При этом очень важно также сохранить достигнутые успехи в макроэкономике, осуществить переход предприятий и банков на международные стандарты финансовой отчетности, обеспечить дальнейшее устойчивое развитие банковского сектора. Продуманное применение всего лучшего из мирового опыта будет
способствовать позитивным изменениям в финансово-банковском секторе России.

### **Литература**

1.Ценные бумаги:Учебник /Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 416 с.

2. Геращенко В.В., Смирнов А.Л. Инвестиционно-банковский бизнес: зарубежный опыт и Россия // Деньги и кредит. – 2007. – №5. – с. 24–28.

3. Фомина С.С. Виды деятельности банков на рынке ценных бумаг // Банковский аудит. – 2007. – №2. – с. 49–54.

4. Программа информационной поддержки российской науки и образования КонсультантПлюс: Высшая школа