

Київський національний торговельно-економічний університет

Кафедра банківської справи

## **ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**

на тему:

**«Стратегія формування банком портфеля цінних паперів»**

Студента 2 курсу бм групи  
спеціальності 072 «Фінанси,  
банківська справа та страхування»  
спеціалізації «Банківська справа»

Струїної  
Олександр  
Олегівни

Науковий керівник  
канд. екон. наук,  
доцент

Плісак Тетяна  
Олександрівна

Гарант освітньої програми  
канд. екон. наук,  
доцент

Шульга Наталія  
Петрівна

**Київ – 2019**

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП</b> .....	3
<b>РОЗДІЛ 1 НАУКОВІ ПОГЛЯДИ НА СТРАТЕГІЇ ФОРМУВАННЯ БАНКОМ ПОРТФЕЛЮ ЦІННИХ ПАПЕРІВ</b> .....	6
<b>РОЗДІЛ 2 ДОСЛІДЖЕННЯ СТРАТЕГІЇ ФОРМУВАННЯ ПОРТФЕЛЮ ЦІННИХ ПАПЕРІВ АТ «УКРГАЗБАНК»</b> .....	16
2.1. Аналіз портфеля цінних паперів АТ «Укргазбанк» .....	16
2.2. Оцінка стратегії банку з формування портфелю цінних паперів.....	22
<b>РОЗДІЛ 3 РОЗРОБКА СТРАТЕГІЇ ФОРМУВАННЯ БАНКОМ ПОРТФЕЛЮ ЦІННИХ ПАПЕРІВ</b> .....	29
3.1. Обґрунтування стратегії банку щодо формування портфелю цінних паперів в сучасних умовах .....	29
3.2. Моделювання портфелю цінних паперів відповідно до обраної стратегії .....	40
<b>ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ</b> .....	46
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ</b> .....	50
<b>ДОДАТКИ</b> .....	<b>Ошибка! Закладка не определена.</b>

## ВСТУП

**Актуальність дослідження.** У складних фінансово-економічних умовах банки мають максимально використовувати увесь наявний фінансовий інструментарій, одним з потужних складових якого є інвестиційна діяльність, а саме — формування найефективнішої стратегії вкладення у цінні папери. Завдяки управлінню банківським портфелем цінних паперів, яке передбачає спочатку його формування, а потім й реструктуризацію залежно від впливу зовнішніх та внутрішніх чинників, банки отримують потужний інструмент нарощування капіталу за умов знаходження оптимальної структури та обсягу портфеля за видами цінних паперів залежно від їх доходності, рівня ліквідності та ризику.

Особливо актуальним є пошук шляхів підвищення ефективності управління у виборі та формуванні стратегії банківського портфеля цінних паперів в умовах фінансово-економічної нестабільності та високо рівня невизначеності фондового ринку.

**Метою дослідження** є теоретичне обґрунтування сутності та призначення стратегії формування банком портфелю цінних паперів, а також вироблення рекомендацій щодо побудови ефективного механізму вибору, модернізації та адаптації стратегій до сучасних умов функціонування комерційних банків.

Згідно з метою дослідження були сформовані наступні **завдання**:

- з'ясувати економічну інтерпретацію поняття стратегії;
- розглянути теоретико-методологічні основи стратегій управління портфелем цінних паперів;
- оцінити інвестиційні якості окремих видів цінних паперів за рівнем доходності, ліквідності, ризику, визначення надійності;
- проаналізувати формування банківського портфеля цінних паперів та його аналіз;



- розробити рекомендації щодо посилення позиції ПАТ «Укргазбанк» у процесі вдосконалення стратегії формування портфеля цінних паперів.

**Об'єктом дослідження**, виступає діяльність комерційних банків на ринку цінних паперів, а **предметом дослідження** – процес формування портфеля цінних паперів згідно з обраною стратегією

**Інформаційну базу дослідження становлять:** МІЖНАРОДНИЙ СТАНДАРТ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ 7 (МСФЗ 7), МІЖНАРОДНИЙ СТАНДАРТ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ 9 (МСФЗ 9), Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні №368, Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах №64. Основними законодавчими актами, які регулюють інвестиційну діяльність банків на фондовому ринку, є закони України «Про Національний банк України», «Про банки і банківську діяльність», «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», "Про цінні папери та фондовий ринок», «Про акціонерні товариства», «Про інвестиційну діяльність», фінансова звітність банків в т.ч. звітність ПАТ «Укргазбанк».

Великий внесок у структурний аналіз розробки стратегії формування портфеля цінних паперів банків зробили такі зарубіжні та вітчизняні вчені: Дж. Вільямс, М. Гордон, Г. Марковіц, Дж. Трейнор, Дж. Лінтнер, В. Шарп, Б. Сольнік, Дж. Тобін, Дж. Фіннерті та багато інших. З розвитком фінансових ринків у постсоціалістичних країнах проблеми аналізу фінансових інвестицій досліджують українські та російські економісти О. В. Мертенс, Я. Міркін, О. М. Мозговий, В. М. Суторміна, І. А. Бланк, В. В. Ковальов, Е. Л. Найман, Д. Кошовий та ін.

**Методи дослідження.** Теоретико-методологічну основу дослідження становлять наукові праці, нормативні документи НБУ які регулюють інвестиційну діяльність банків на фондовому ринку. В основу дослідження покладено загальнонаукові та спеціальні методи пізнання, методичний підхід до оцінки ризиків вибору тієї чи іншої стратегії формування портфеля цінних

паперів шляхом впровадження показника ризику прогнозованості в концепцію оптимального портфеля цінних паперів Г. Марковіца з урахуванням не лише ризику чутливості, а й ризику прогнозованості.

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в наступному:

- методичному підході до створення стратегії формування портфелю цінних паперів для визначення оптимальної структури портфеля цінних паперів, що дає можливість визначити структуру портфеля цінних паперів і є ефективним не тільки при управлінні портфелем цінних паперів, але й при початковому його формуванні.

**Особистий внесок магістра.** Випускна кваліфікаційна робота є самостійним завершеним дослідженням автора.

**Публікації.** Результати роботи було опубліковано в статті «Стратегія формування банком портфеля цінних паперів // Управління діяльністю фінансових установ: зміна стереотипів : зб. наук. ст. студ. Заочної форми навчання / відп. ред. Н.П. Шульга. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2019. Ч.1.– С. 240 - 244

**Практичне значення одержаних результатів** полягає у розробленні рекомендацій щодо формування найвигіднішої та найоптимальнішої стратегії формування портфелю цінних паперів цінних паперів банку. Запропоновані науково-практичні розробки можуть бути використані банком при формуванні й управлінні портфелем цінних паперів на всіх етапах. Так, ряд розробок може використовуватись при попередньому аналізі фондового ринку та при здійсненні прогнозу його динаміки.

**Структура і обсяг роботи.** Повний обсяг роботи становить 60 сторінок, ілюстрованих 7 таблицями, 8 рисунками та 6 додатками. Список використаних джерел складається із 48 найменувань.

## **РОЗДІЛ 1**

### **НАУКОВІ ПОГЛЯДИ НА СТРАТЕГІЇ ФОРМУВАННЯ БАНКОМ ПОРТФЕЛЮ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

Діяльність банків на ринку цінних паперів багатогранна, оскільки вони не тільки традиційно є посередниками, які пов'язують інтереси й грошові кошти емітентів й інвесторів, але і самі активно використовують фінансові інструменти для формування власної ресурсної бази, розміщення грошових коштів у високоліквідні й прибуткові цінні папери. В Україні діє змішана модель діяльності банків на ринку цінних паперів, на якому банкам дозволяється здійснювати як інвестиційну, так і торгівельну (професійну) діяльність. У результаті проведення банками операцій з цінними паперами формується власний портфель цінних паперів банку.

Група авторів А.О. Єпіфанов, Н.Г. Маслак, І.В. Сало визначають інвестиційний портфель банку як цілеспрямовано сформовану сукупність фінансових інструментів, призначених для здійснення фінансового інвестування відповідно до розробленої інвестиційної політики. Інвестиційний портфель формується для одержання доходів у вигляді процентів, дивідендів, прибутків від перепродажу та інших прямих і непрямих доходів.

Проте, найбільш точним, на наш погляд, є визначення банківського портфеля цінних паперів (інвестиційного портфелю) як набору фінансових інструментів, сформованих з розрахунку на досягнення поставленої мети (забезпечення ефективної діяльності, збільшення прибутковості операцій, підтримки допустимого рівня ризикованості та ліквідності інвестиційних активів і т. п.), виходячи з ресурсів, що є у банку, і їх властивостей, шляхом реалізації відповідних операцій [15, с. 34].

Головна мета при формуванні портфеля – досягнення найбільш оптимального поєднання між ризиком і доходом для банку. Управління



портфелем здійснюється постійно, а його сутність полягає в здійсненні операцій з купівлі-продажу цінних паперів, тобто в безперервній зміні структури обсягу та якості фінансових інструментів (активів), що входять до портфеля банку.

Отже, портфель цінних паперів допомагає банку досягти певних цілей і результатів, які неможливо здобути в інший спосіб. Склад і характер портфеля цінних паперів банку зумовлюється обраною банком стратегією та метою, яку поставлено у процесі його формування й управління.

Функції портфеля цінних паперів:

- Генерування доходів;
- Диверсифікація портфеля активів, що має на меті зниження ризиків;
- Підвищення ліквідації банку;
- Зниження податкових виплат;
- Можливість використання як застави;
- Поліпшення фінансових показників діяльності банку, оскільки цінні папери в цілому мають вищу якість порівняно з іншими активами;
- Забезпечення гнучкості портфеля активів, так як за рахунок цінних паперів можлива швидка реструктуризація балансу банку;
- Стабілізація доходів банку незалежно від фаз ділового циклу: коли відсоткові ставки на ринку знижуються, дохідність цінних паперів зростає, і навпаки.[23, 166]

До складу банківського портфеля цінних паперів входить значна кількість фінансових інструментів, які мають різні характеристики щодо ризику, інфляції, системи оподаткування, правил обігу тощо. Перелік цінних паперів, що перебувають в обігу на конкретному ринку, регламентується чинним законодавством кожної країни.

Згідно із Законом України «Про цінні папери та фондову біржу» в нашій державі можуть випускатися та обертатися такі види цінних паперів:

- акції;
- облігації внутрішніх позик уряду;
- облігації внутрішніх позик органів місцевої влади;
- казначейські зобов'язання;
- облігації підприємств (банків);
- ощадні сертифікати;
- векселі;
- приватизаційні папери;
- похідні цінні папери (деривативи) — форвардні та ф'ючерсні контракти, опціони тощо;
- цінні папери іноземних інвесторів, які допущені до обігу на території України.

Інвестиційні портфелі можна класифікувати за багатьма критеріями, однак основними критеріями класифікації можуть служити:

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. [10].

Здійснюючи торгові операції на ринку цінних паперів банк призводить до зміни співвідношення між попитом та пропозицією. Спричинені цінові



коливання в свою чергу мають вплив на діяльність інших учасників, які зацікавлені у вкладенні коштів на привабливих умовах. Взаємодіючи один з одним, інвестори та трейдери формують ціновий мікроклімат в певному сегменті ринку, класифікація якого залежить від ціни та типу активу. В свою чергу, мікро попит в кожному сегменті впливає на загальний рівень попиту та пропозиції на ринку. Внаслідок дії економічних чинників, на ринку цінних паперів може виникнути чотири ситуації:

1. Стабільний рівень попиту – стала кількість цінних паперів придбаних впродовж різних торгових циклів.
2. Рівень попиту зростає в арифметичній прогресії.
3. Рівень попиту спадає в арифметичній прогресії.
4. Волатильний рівень попиту. [28, с. 123].

Головна мета управління портфелем цінних паперів може бути по-різному визначена менеджментом банку. Здебільшого банк формує портфель цінних паперів для досягнення однієї із таких цілей:

- а) максимізація прибутків;
- б) підтримка ліквідності;
- в) зниження ризику.

Кожен банк, залежно від формування портфелів цінних паперів різних типів та видів, виробляє свою інвестиційну стратегію і варіанти управління нею. У процесі формування стратегії портфеля цінних паперів банку необхідно проаналізувати такі основні характеристики, як очікувана доходність портфеля, рівень сукупного портфельного ризику та ліквідність, яка залежить від ліквідності фондового ринку в цілому та означає можливість швидкого обміну цінного папера на еквівалентні йому грошові кошти, та й визначити вплив банківських інвестицій у цінні папери на основні нормативні показники діяльності банку, регулятивний капітал банку, суму резерву, що підлягатиме формуванню тощо [39, с. 120].

Банки формують свої портфелі цінних паперів, виходячи з обраної інвестиційної політики та головної мети, якої прагне досягти банк у процесі проведення операцій з цінними паперами.

Інвестиційна політика банку – це частина загальної фінансової політики банку, що забезпечує вибір найбільш ефективних фінансових інструментів вкладення капіталу та своєчасне їх реінвестування. Головною метою інвестиційної політики банку є формування зваженого та якісного підходу до управління інвестиційним ризиком. Тип інвестиційної політики банку характеризує принципові підходи до її здійснення з позиції співвідношення рівня доходності та ризику інвестиційної діяльності банку. У таблиці 1.1 наведені принципові типи інвестиційної політики банку.

*Таблиця 1.1*

### **Загальна характеристика основних типів інвестиційної політики банку**

[6, с. 122]

<b>Тип</b>	<b>Мета інвестування</b>	<b>Ступінь ризику</b>	<b>Тип цінного папера</b>	<b>Характеристика портфелю</b>
<b>Консервативна</b>	Захист від інфляції, безпечність інвестицій	Низький	Державні та інші цінні папери, акції і облигації великих стабільних емітентів	Високо надійний, але низько дохідний
<b>Помірно-агресивна</b>	Тривалість вкладення капіталу і його зростання	Середній	Мала частка державних цінних паперів, велика частка паперів великих і середніх, але надійних емітентів з тривалою ринковою історією	Диверсифікований
<b>Агресивна</b>	Спекулятивна гра, можливість швидкого зростання вкладених коштів	Високий	Велика частка високодохідних цінних паперів невеликих емітентів, венчурних компаній	Ризиковий, але високодохідний
<b>Нераціональна</b>	Нема чітких цілей	Високий	Довільно підібрані цінні папери	Безсистемний

Найбільш точним, на нашу думку, поясненням поняття стратегії є — модель узагальнення дій, необхідних для досягнення поставлених цілей шляхом координування і розподілу ресурсів фірми, тобто розробка стратегії банку полягає в розробленні планів досягнення цілей, в якому передбачені можливості банку.

Грунтуючись на практичних особливостях діяльності банків, серед портфельних стратегій А.А. Пересада, Т.В. Майорова розрізняють два види стратегій формування портфелю цінних паперів банку: пасивну і активну.

Пасивна стратегія має на меті одержання стабільного доходу на рівні, близькому до середньо ринкового. За пасивної стратегії найчастіше формують портфель цінних паперів, що утримуються до погашення (який формується з боргових цінних паперів з фіксованими платежами та фіксованими строками погашення, які банк має намір та здатність утримувати до строку погашення для одержання процентних доходів) та державні інвестиції (наприклад облігацій внутрішньої державної позики – ОВДП).

Перевагами цієї стратегії є мінімізація витрат на аналітичну підтримку портфеля та витрат банку, пов'язаних з виходом на ринок (комісійні, біржові, гарантійні внески).

До форм пасивної стратегії управління портфелем цінних паперів можна віднести:

- диверсифікація – передбачає внесення до складу портфеля різноманітних цінних паперів із різними характеристиками. Структура диверсифікованого портфеля цінних паперів повинна відповідати певним цілям інвесторів. Формувати диверсифікований портфель в умовах вітчизняного фондового ринку дуже складно, що пов'язано з трудностю у пошуку достовірної інформації про властивості цінних паперів, їх емітентів;
- індексний метод (метод дзеркального відображення) – побудований на основі певного портфеля цінних паперів, який визнається як еталон. Структура портфеля-еталона характеризується певними індексами, які



в процесі управління портфелем беруться за основу (дзеркально повторюються). Застосування даного методу ускладняється труднощами добору еталонного портфеля;

- збереження портфеля – ґрунтується на підтримці структури і збереження рівня загальних характеристик портфеля. Не завжди вдається зберегти незмінною структуру портфеля, оскільки, враховуючи нестабільну ситуацію на українському фондовому ринку, доводиться купувати інші цінні папери.

Активна стратегія спрямована на використання можливостей одержання максимального доходу від ринкового коливання курсів і процентів, у цьому разі банки формують торговий інвестиційний портфель (який формується з боргових цінних паперів та акцій, придбаних банком для отримання прибутку від короткотермінових коливань ринкової ціни цих інструментів) та портфель цінних паперів на продаж (який формується з цінних паперів, які банк не має наміру тримати до настання дати їх погашення, а купує на короткі строки для подальшого продажу за умови настання сприятливої ринкової кон'юнктури чи виникнення потреби у грошових коштах). За такої стратегії банки повинні мати серйозну аналітичну базу, яка об'єктивно може оцінити активний ринок і скласти відповідні прогнози.

До форм активної стратегії управління портфелем цінних паперів можна віднести:

- підбір "чистого" доходу (метод, який передбачає продаж цінного паперу з нижчим доходом та купівля цінного паперу з вищим доходом);
- підміна (метод, відповідно до якого проводиться обмін двох схожих, але не ідентичних цінних паперів з однаковою дохідністю та різними строками обігу);
- сектор-своп (метод, який передбачає переміщення цінних паперів між різними секторами економіки, з відмінними доходами, строками обігу);

- прогнозування облікової ставки (метод, за яким термін дії портфеля обернено-пропорційно залежить від змін облікової ставки, де її зниження призводить до бажання інвестора подовжити строки дії портфеля, а підвищення призводить до скорочення цього строку).

Недоліком цієї стратегії є те, що вона містить велику спекулятивну складову та характеризується не лише грою (спекуляцією) на майбутніх цінах та відсоткових ставках, а й наданням дилерських послуг і постійних котирувань цін покупця та продавця. Органи банківського нагляду несхвально ставляться до спекулятивної торгівлі цінними паперами в банку, через що, банки віддають перевагу пасивній стратегії формування інвестиційного портфелю. [10].

Головні характеристики пасивної інвестиційної стратегії:

- інвестиції мають довгостроковий характер;
- незначні обороти за операціями купівлі-продажу цінних паперів;
- високий рівень диверсифікації, частка окремих цінних паперів мала, ризик збалансований;
- результатом є формування пасивного портфеля.

Для активної інвестиційної стратегії є характерним:

- активна гра на підвищення з недооціненими цінними паперами;
- активна гра на зниження з цінними паперами із завищеною ціною;
- великі обороти за операціями купівлі-продажу цінних паперів;
- в основному короткостроковий характер інвестицій;
- низький рівень диверсифікації;
- висока концентрація окремих ризикованих цінних паперів;
- спекулятивний характер і високий рівень ризикованості;
- результатом є формування активного портфеля. [11, с 264].

Відповідно до обраної інвестиційної стратегії банківські портфелі цінних паперів поділяються на два основних типи — пасивні й активні.

Пасивні портфелі цінних паперів добре диверсифіковані, а їх ліквідність, ризик і дохідність відповідають середньоринковим. Формуючи такі портфелі банк не включає до їх складу різко недооцінені або високоризикові (спекулятивні) цінні папери. Прикладом може бути формування індексних портфелів, до яких включають ті самі цінні папери, на основі яких розраховується певний фондовий індекс. Ринкова ціна такого портфеля прямує за рухом фондового індексу.

Активні портфелі включають цінні папери, курси яких нині (або у перспективі) різко відхиляються від цін, визначених середньоринковими умовами, і можуть зазнавати сильних коливань. Склад такого портфеля активно регулюється, спираючись на постійний докладний аналіз кон'юнктури ринку. Характерною рисою активного портфеля є значні обороти за операціями купівлі-продажу фінансових інструментів для відновлення його складу. Виграш досягається завдяки купівлі цінних паперів на нижніх точках поточних коливань курсової ціни та продажу їх на ринку на верхніх точках [12].

Разом з тим, в процесі прийняття таких управлінських рішень мають бути враховані й ризики (рис. 1.1), які впливають на цінний папір.



Рис. 1.1 Структура ризику операцій банків із цінними паперами і їх ідентифікація [14, с 179]



Можна також підкреслити, що за економічним змістом банківські портфелі цінних паперів не відрізняються від аналогічних портфелів інших інвесторів, а тому в процесі їх формування широко використовуються методи інвестиційного аналізу. Проте банківська діяльність є певною мірою специфічною, оскільки загальні правила здійснення операцій на фондовому ринку для банківських установ доповнюються регуляторними вимогами центральних банків. У вітчизняній практиці цей аспект досить важливий, адже Національним банком України у Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні : Постанова Правління НБУ № 368 встановлено низку спеціальних умов проведення інвестиційних операцій, зокрема досить жорсткі вимоги щодо формування обов'язкового резерву на відшкодування можливих збитків від операцій із цінними паперами. [18, 325].

Інвестиційна діяльність учасників фондового ринку в Україні регламентується урядом, а саме Постановою № 64 про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах і доповнюється ще й регуляторними вимогами центральних банків. Для українських банків у цьому сенсі важливими є два аспекти: установлення нормативів інвестування та формування обов'язкового резерву на відшкодування можливих збитків від операцій із цінними паперами.

Тому причин низької інвестиційної активності українських комерційних банків є кілька. Більшість із них пояснюється недосконалістю внутрішнього фондового ринку, нетривалим часом його існування та значним регулятивним впливом на ринок з боку держави. Як наслідок — незначні обсяги операцій та низька ліквідність цього сегмента фінансового ринку, де більшість цінних паперів не мають регулярних котирувань; неможливість формування адекватного масиву історичних даних (статистичної вибірки), необхідного для одержання достовірних результатів за допомогою статистичних методів аналізу; брак надійних інвестиційних рейтингів внутрішніх емітентів цінних паперів.

## РОЗДІЛ 2

### ДОСЛІДЖЕННЯ СТРАТЕГІЇ ФОРМУВАННЯ ПОРТФЕЛЮ ЦІННИХ ПАПЕРІВ АТ «УКРГАЗБАНК»

#### 2.1. Аналіз портфеля цінних паперів АТ «Укргазбанк»

АТ «Укргазбанк» — український комерційний банк, заснований у 1993 році, на 95% належить державі. За розмірами активів та часткою на роздрібному ринку посідає 4 місце серед усіх банків України. АТ «Укргазбанк» увійшов до переліку об'єктів державної власності, що мають стратегічне значення для економіки та безпеки держави. Сьогодні АТ «Укргазбанк» відзначається експертами як один із найбільш стабільних банків в Україні та входить у топ-20 найнадійніших банків. Активи банку станом на 1 жовтня 2019 року склали 105 млрд. грн., збільшившись за 2019 рік на 23 млрд. грн. або на 22%.



Рис. 2.1 Результати порівняльного аналізу об'єму портфеля цінних паперів банків за 2015-2019 рр.\*

Примітки:

\* складено автором на основі джерел [4; 8; 9]

\*\* значення станом на 30.09 (через відсутність даних на кінець року)

Проводячи аналіз діяльності АТ «Укргазбанк» на ринку цінних паперів можна відмітити позитивні тенденції в проведенні таких операцій, про що



свідчить поступове але постійне збільшення їх частки серед інших учасників. Портфель цінних паперів АТ «Укргазбанк» станом на 1 жовтня 2019 року склав 38,8 млрд. грн., збільшившись за 2019 рік на 20 млрд. грн. Виходячи з рис. 2.1 бачимо, що в АТ «Укргазбанк» обсяги портфеля цінних паперів значно зросли за 2019 рік порівняно з іншими аналізованими банками. Так, за останні 2 роки спостерігається тенденція до зростання об'єму портфеля цінних паперів і у таких банках як «УКРСИББАНК»: у 2019 році приріст становить 2 млрд. грн та «КРЕДІ АГРІКОЛЬ БАНК»: у 2019 році приріст 300 тис.грн, до попереднього.

Таблиця 2.1

**Стан та структура портфеля цінних паперів АТ «Укргазбанк»  
(станом на 30.09.2019 р.)\*\***

Показник	Портфель ЦП, млн грн		Відхилення, млн. грн	Темп приросту, %
	31.12.2018	30.09.2019		
<b>Торгові цінні папери, в т.ч.</b>	<b>333</b>	<b>-</b>	<b>-333</b>	<b>-100,00</b>
Облігації внутрішньої державної позики (ОВДП)	333	-	-333	-100,00
<b>Інвестиції, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід, в т.ч.</b>	<b>18 801 478</b>	<b>34 908 283</b>	<b>16 106 805</b>	<b>85,67</b>
Облігації внутрішньої державної позики (ОВДП)	18 100 067	25 005 025	6 904 958	38,15
Державні боргові цінні папери США	-	9 482 791	9 482 791	100,00
Державна іпотечна установа	389 323	409 144	19 821	5,09
Акції підприємств	11 321	11 323	2	0,02
Муніципальні облігації	300 767	-	-300 767	-100,00
<b>Інвестиції, які оцінюються за амортизованою собівартістю, в т.ч.</b>	<b>-</b>	<b>3 973 174</b>	<b>-3 973 174</b>	<b>-100,00</b>
Депозитні сертифікати, емітовані Національним банком України	-	3 517 392	-3 517 392	-100,00
Муніципальні облігації	-	455 782	-455 782	-100,00
<b>Всього</b>	<b>18 801 145</b>	<b>38 881 457</b>	<b>20 080 312</b>	<b>106,80</b>

Примітки:

\* складено автором на основі джерела [4]

\*\* значення станом на 30.09 (через відсутність даних на кінець року)



Із табл. 2.1 слідує, що за останні роки портфель цінних паперів АТ «Укргазбанк» складається більшою мірою з облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) – 25 млрд. грн станом на 30 вересня 2019 року, збільшившись за цей рік на 85,67% порівняно з 2018 роком. Найменшу частку у 2018 році склали торгові цінні папери, але у 2019 році дані по ним відсутні, так як торгові ЦП були реалізовані у грошові кошти.

За своєю тенденцією портфель цінних паперів АТ «Укргазбанк» у 2019 році збільшився більш ніж у два рази, що відображає банк, як одного із провідних учасників ринку державних облігацій, оскільки є первинним дилером на ринку ОВДП (облігації, емісійні цінні папери, що випускаються країною з метою фінансування дефіциту державного бюджету), беручи активну участь у первинних аукціонах із розміщення цінних паперів. На сьогодні ОВДП – це найбільш ліквідний інструмент для операцій банку на фондовому ринку. ОВДП випускаються Міністерством фінансів України і є найбільш надійними цінними паперами в Україні. Згідно проаналізованої фінансової звітності [4], станом на 30 вересня 2019 року облігації підприємств справедливою вартістю нуль (2018: 370 105 тис. грн.) були передані у заставу як забезпечення довгострокових позик, отриманих від Національного банку України; ОВДП справедливою вартістю 420 978 тис. грн. (2018: 178 682 тис. грн.) були передані в заставу за довгостроковим кредитом, отриманим від однієї кредитної установи. Станом на 30 вересня 2019 року ОВДП справедливою вартістю нуль (2018: 5 282 550 тис. грн.) були передані в заставу за короткостроковим кредитом, отриманим від Національного банку України.

Вплив переходу МСФЗ 9 на балансову вартість інвестиційних цінних паперів та вбудованих похідних фінансових активів станом 1 січня 2018 вносить такі зміни у склад інвестиційного портфеля цінних паперів: Інвестиційні цінні папери, наявні для продажу за МСБО 39 станом на 31 грудня 2017 року, було класифіковано як інвестиційні цінні папери за АС

(амортизованою собівартістю) за МСФЗ 9 станом на 1 січня 2018 року відповідно до визначеної управлінським персоналом бізнес-моделі з урахуванням бізнес – стратегії банку та цілей щодо управління ліквідністю; Інвестиційні цінні папери, утримувані до погашення за МСБО 39 станом на 31 грудня 2017 року, було класифіковано як інвестиційні цінні папери за СВІСД за МСФЗ 9 відповідно до визначеної управлінським персоналом бізнес-моделі з урахуванням бізнес – стратегії банку та цілей щодо управління ліквідністю.

Таблиця 2.2

**Стан та структура портфеля цінних паперів АТ «Укргазбанк»  
(2015-2017 рр., тис грн)\***

Показник	Портфель ЦП, млн грн			Відхилення, млн. грн		Темп приросту, %	
	2015	2016	2017	2016/ 2015	2017/ 2016	2016/ 2015	2017/ 2016
<b>Торгові цінні папери, в т.ч.</b>	-	<b>386 454</b>	<b>315 094</b>	<b>386 454</b>	<b>-71 360</b>	<b>100,00</b>	<b>-18,47</b>
ОВДП	-	386 454	315 094	386 454	-71 360	100,00	-18,47
<b>Інвестиції, наявні для продажу, в т.ч.</b>	<b>8 281</b>	<b>19 996</b>	<b>20 576</b>	<b>11 714</b>			
	<b>895</b>	<b>757</b>	<b>663</b>	<b>862</b>	<b>579 906</b>	<b>141,45</b>	<b>2,90</b>
ОВДП	6 351	18 273	19 675	11 922	1 401		
	169	712	154	543	442	187,72	7,67
Державна іпотечна установа	750						
	007	905 850	890 190	155 843	-15 660	20,78	-1,73
Облігації підприємств	1 169						
	403	805 879	-	-363 524	-805 879	-31,09	-100,00
Акції підприємств	11 316	11 316	11 319	0	3	0,00	0,03
<b>Інвестиції, утримувані до погашення, в т.ч.</b>	<b>3 023</b>						
	<b>728</b>	<b>1 000 657</b>	<b>-</b>	<b>-2 023 071</b>	<b>-1 000 657</b>	<b>-66,91</b>	<b>-100,00</b>
Депозитні сертифікати, емітовані НБУ	3 023						
	728	1 000 657	-	-2 023 071	-1 000 657	-66,91	-100,00
<b>Всього</b>	<b>11 305</b>	<b>21 383</b>	<b>20 891</b>	<b>10 078</b>			
	<b>623</b>	<b>868</b>	<b>757</b>	<b>245</b>	<b>-492 111</b>	<b>89,14</b>	<b>-2,30</b>

Примітка: складено автором на основі джерел [4; 8]

Згідно даних наведених у табл. 2.2 сукупний обсяг інвестицій банку в цінні папери у 2016 році збільшився на 10,07 млрд.грн. чи майже у два рази порівняно з 2015 роком. Структура портфеля цінних паперів в 2017 році порівняно з 2015 роком збільшилась на 9 млрд. грн й складається здебільшого з інвестицій, наявних на продаж, з яких 98% - це облігації внутрішньої державної позики. Порівняно з 2015 роком зменшилась кількість облігацій підприємств (1 млрд.грн у 2015 році, 800 тис.грн у 2016 році і абсолютна відсутність у 2017 році) та депозитних сертифікатів, емітованих НБУ (3 млрд.грн у 2015 році, 1 млрд.грн у 2016 році і відсутність у 2017 році).

Проводячи сукупний аналіз стану та структури портфелю цінних паперів АТ «Укргазбанк» за період 2015-2019 рр. можна виділити яскраво виражену особливість, що інвестиційний портфель здебільшого складається з облігацій внутрішньої державної позики, що відображає фінансову стабільність банку, так як погашення ОВДП у повному обсязі (100% суми) гарантовано державою. На відміну від 2018 року, АТ «Укргазбанк» майже не залучав кошти шляхом випуску боргових зобов'язань, використовуючи інші канали наповнення ресурсної бази. Обсяг цінних паперів власного боргу, емітованих іншими депозитними корпораціями, залишався незначним.

У процесі формування стратегії портфеля цінних паперів банку аналізуються такі основні характеристики, як очікувана прибутковість портфеля, ефективність та рентабельність. Ефективність управління портфелем цінних паперів банку визначається за співвідношенням доходів та ризиків, котре показує рівень компенсації взятих на себе банком ризиків величиною одержаних доходів. Прибутковість — це відносний показник, який у загальному випадку обчислюють діленням доходів на суму інвестиції. Прибутковість портфеля цінних паперів, на відміну від його ризику, є адитивною величиною. Показники фактичної прибутковості можуть служити орієнтиром для з'ясування доцільності включення тих чи інших цінних



паперів до портфеля банку в майбутньому, але за умови відносної стабільності ринку.

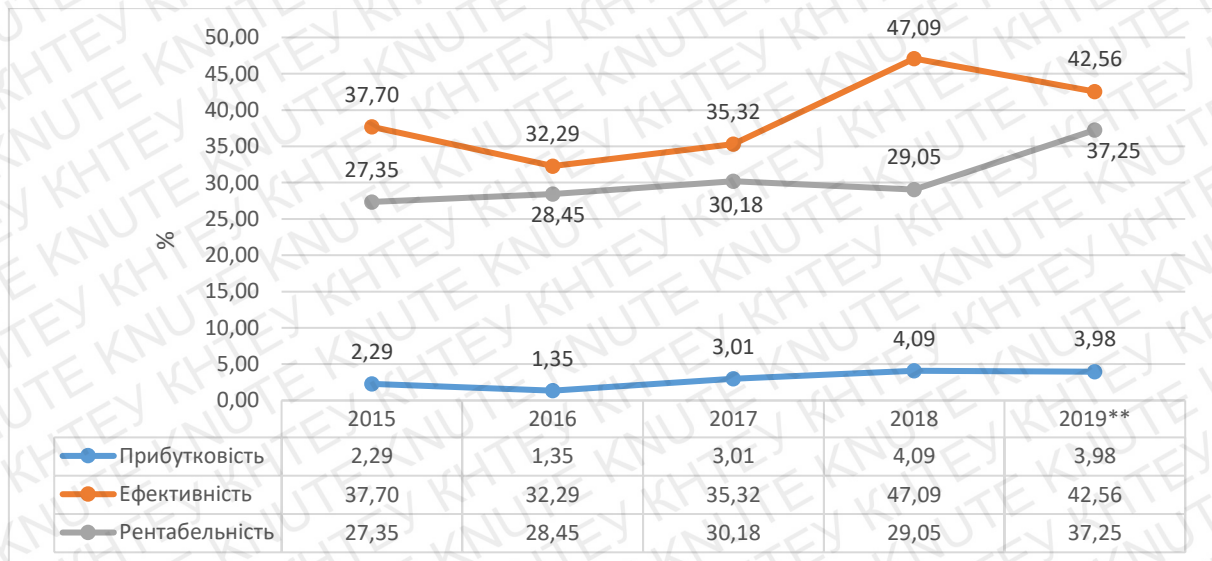


Рис. 2.2 Результати аналізу основних характеристик портфеля цінних паперів АТ «Укргазбанк» за 2015-2019 рр.\*

Примітки:

\* складено автором на основі джерел [4,5,6]

\*\* значення станом на 30.09 (через відсутність даних на кінець року)

Виходячи з рис. 2.2 бачимо, що найприбутковішим роком інвестиційного портфеля (з аналізованих) АТ «Укргазбанк» став 2018 з показником 4,09%. Показник ефективності у 2019 році становить 42,56% - це трохи менше ніж у попередньому році – 47,09%. Рентабельність аналізованого портфеля збільшилась у 2019 році на 8,2%, найнижчий рівень спостерігався у 2015 році і становив 27,35%. Загалом, оцінивши основні характеристики можна зазначити, що стан та якість портфелю цінних паперів задовільні та мають тенденцію до росту.

Таким чином проаналізувавши портфель цінних паперів АТ «Укргазбанк» можна зробити наступні висновки.

Позитивні фактори:

- Високі показники ліквідності. Станом на 30.09.2019 р. поточні зобов'язання банку покривались наявними високоліквідними активами;

- Достатній рівень захищеності активів власним капіталом;
- Висока якість портфелю цінних паперів. Станом на 30.09.2019 р. портфель цінних паперів банку було представлено переважно ОВДП;
- Високий рівень фінансової прозорості та інформаційної відкритості банку, що знаходить своє відображення у детальному та комплексному розкритті інформації, необхідної для визначення темпів зростання інвестиційного портфеля.

Негативні фактори:

- Невисока диверсифікація інвестиційного портфелю банку є потенційним джерелом ризиків його фінансової стійкості;
- Як і інші вітчизняні банки, банк має підвищену чутливість до впливу загальнополітичних, регіональних та макроекономічних джерел ризику, притаманних Україні. Суттєва девальвація національної валюти зумовлює значне зростання боргового навантаження на банківську систему та її фінансовий результат.

## **2.2. Оцінка стратегії банку з формування портфелю цінних паперів**

Оцінюючи стратегію АТ «Укргазбанк», можна зазначити, що формування інвестиційного портфеля безпосередньо пов'язано з вибором об'єктів інвестування. При виборі об'єктів інвестування основна увага приділяється поняттю ефективності та прибутковості інвестицій у різні об'єкти. Тому, вибирається метод інвестиційних об'єктів з метою підвищення ефективності діяльності інвестора за рахунок інвестиційної діяльності.

Згідно проведеним розрахункам можна зауважити, що АТ «Укргазбанк» керується пасивною стратегією формування портфеля цінних паперів. На це, здебільшого впливає те, що банк на 95% своїх активів належить державі і, як можна побачити найбільшу частку портфелю складають кошти облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). Дотримуючись пасивної

інвестиційної стратегії можна побачити збільшення сукупного інвестиційного портфеля за останні 5 років (у 2015 році портфель складав 11 млрд.грн, а станом на 30 вересня 2019 – 38,8 млрд.грн).

АТ «Укргазбанк» займає консервативну позицію інвестиційної політики для захисту від інфляції та безпечності інвестицій про це свідчить висока концентрація державних цінних паперів. Це характеризує портфель цінних паперів як високо надійний та з низьким рівнем ризику.

В цілому можна говорити про позитивну інвестиційну тенденцію АТ «Укргазбанк» в діяльності на ринку цінних паперів та вірно вибрану стратегію. Про це свідчить збільшення об'єму портфеля цінних паперів, покращення показників якості роботи портфеля, таких як – прибутковість, ефективність, рентабельність. Можна зробити висновок, що портфель цінних паперів АТ «Укргазбанк» повністю відповідає цілям його формування як за типом, так і за складом включених в нього фінансових інструментів та являє собою збалансований інвестиційний портфель.

На основі проаналізованої звітності АТ «Укргазбанк» стратегією банку передбачається створення інвестиційно привабливого банку з максимальною вартістю та подальшим виходом держави з капіталу банку шляхом приватизації. Банк спрямовуватиме свої зусилля на зміцнення сильних сторін та позиції банку на ринку з метою використання нових можливостей у сфері бізнесу, забезпечуючи при цьому сталий рівень прибутковості в порівнянні з найкращими гравцями на ринку.

Завдяки управлінню банківським портфелем цінних паперів, яке передбачає спочатку його формування, а потім й реструктуризацію залежно від впливу зовнішніх та внутрішніх чинників, банки отримують потужний інструмент нарощування капіталу за умов знаходження оптимальної структури та обсягу портфеля за видами цінних паперів залежно від їх доходності, рівня ліквідності та ризику.





Рис. 2.3 Логіко-структурна послідовність і зміст основних етапів формування банківського портфеля цінних паперів АТ «Укргазбанк» [4, с 179]

На рис.2.3. подані основні етапи формування банківського портфеля цінних паперів АТ «Укргазбанк».

В процесі управління портфелем цінних паперів АТ «Укргазбанк» керується наступними основними принципами (рис.2.4.):

1 етап. Організація постійного моніторингу умов економічного розвитку країни та кон'юнктури ринку цінних паперів в розрізі окремих його сегментів.

2 етап. Оперативна оцінка рівня доходності, ризику та ліквідності сформованого портфелю цінних паперів

3. Вибір принципових підходів до оперативної реструктуризації портфелю цінних паперів банку

4. Реструктуризація портфелю цінних паперів за основними складовими портфелю.

5. Реструктуризація портфелю за конкретними видами цінних паперів.

Рис. 2.4 Основні принципи управління портфелем цінних паперів АТ «Укргазбанк»

Примітка: складено автором на основі джерел [4]

В рамках оперативного управління портфелем цінних паперів можна запропонувати фінансовим менеджерам АТ «Укргазбанк» наступні дії для реалізації управлінських рішень та підтримання цільової інвестиційної спрямованості сформованого портфелю за параметрами його доходності, ризику та ліквідності.

1. На даному етапі немає сенсу внесення змін в структуру портфелю в зв'язку із відсутністю змін стану емітента та загального економічного клімату;
2. Диверсифікувати складові частини портфеля;

3. Продовжувати інвестування в облігації внутрішньої державної позики, які були обрані в минулому.

Для підвищення якості роботи з управління інвестиційною діяльністю доцільно автоматизувати основні її процеси. Шляхом впровадження нових інформаційних технологій можна вирішити низку проблем, пов'язаних як зі спрощенням системи управління фінансовою діяльністю банку в цілому, так і зі спрощенням процесу управління інвестиційною діяльністю зокрема.

Проте, існують певні негативні фактори, які гальмують процес проведення банком операцій з цінними паперами і тому виникає потреба розробки шляхів їх подолання. Оскільки головною проблемою є нерозвиненість самого ринку цінних паперів, то необхідно вдосконалювати його інфраструктуру, а також проводити ефективну державну політику щодо оподаткування операцій на ринку цінних паперів. Другою, не менш важливою проблемою, яка гальмує роботу банків на ринку цінних паперів, є нестабільність політики держави. Саме тому необхідно вдосконалювати законодавчу базу, яка регулює діяльність банків, а також створювати сприятливі умови для роботи банків з цінними паперами.

Розвиток операцій з цінними паперами може стати одним із провідних елементів забезпечення інтеграції банківської системи України у світовий економічний простір.

Також можна зазначити, що фондовий ринок України не ідеальний, що дозволяє зробити такі висновки про його стан та розвиток:

По-перше, створення фондового ринку в Україні відбувалося за умов відсутності чіткої та логічної нормативно-законодавчої бази, а також невідповідності окремих елементів ринку міжнародним стандартам.

По-друге, важливою проблемою, що постає перед Україною, є те, що правове забезпечення та механізми котирування цінних паперів ще досі чітко не визначені, відсутня відповідна інфраструктура, ринок недостатньо прозорий та малоліквідний.



По-третє, український фондовий ринок перебуває у безпосередній залежності від світового, це засвідчує підвищення значень українських фондових індексів під час стрімкого росту світових індексів та сприятливих політичних та економічних новин.

Наразі фондовий ринок України перебуває у стані розвитку. Зазначені вище дані свідчать, що український фондовий ринок низьколіквідний. Крім цього, існує ще одна серйозна проблема – це низький відсоток акцій, які перебувають в обігу. Унаслідок цього фондовий ринок України більш волатильний, ніж світові фондові ринки.

Таблиця 2.3

**ТОП 10 – ТЦП з найбільшим обсягом торгів державними облигаціями України на біржовому ринку у 2018 році [5, с. 19]**

№ з/п	Найменування ТЦП	Обсяг виконаних договорів, млн грн	Відсоток від загального обсягу виконаних договорів, %
1	ТОВ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛ УКРАЇНА»	60 497,42	23,19%
2	АТ «ПЕРШИЙ УКРАЇНСЬКИЙ МІЖНАРОДНИЙ БАНК»	40 013,24	15,34%
3	ПАТ «АКЦІОНЕРНИЙ БАНК «УКРГАЗБАНК»	37 585,13	14,41%
4	АТ «СІТІБАНК»	36 237,30	13,89%
5	АТ «АЛЬФА-БАНК»	34 291,22	13,15%
6	АТ «ОТП БАНК»	26 831,79	10,29%
7	ТОВ «ФОНДОВА КОМПАНІЯ «ДАЛІЗ-ФІНАНС»	25 463,86	9,76%
8	ТОВ «І-НВЕСТ»	25 258,40	9,68%
9	ТОВ «УНІВЕР КАПІТАЛ»	24 145,31	9,26%
10	ТОВ «КАПІТАЛ ТАЙМС»	23 838,65	9,14%

Проаналізувавши дані офіційного сайту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку можна відстежити, що у 2018 році частка торгів

державними облигаціями України на ринку цінних паперів продовжувала зростати порівняно з показником 2017 року і становила 69%. Згідно переліку торговців цінними паперами (табл.2.3.) з найбільшим обсягом торгів державними облигаціями України у 2018 році на біржовому ринку АТ «Укргазбанк» займає третє місце серед зазначених торговців.

### **РОЗДІЛ 3**

## **РОЗРОБКА СТРАТЕГІЇ ФОРМУВАННЯ БАНКОМ ПОРТФЕЛЮ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

### **3.1. Обґрунтування стратегії банку щодо формування портфелю цінних паперів в сучасних умовах**

Формування портфеля цінних паперів – це операція фондового ринку, яка передбачає проведення постійних операцій із цінними паперами, які входять до портфеля, для підтримки якості портфеля, забезпечення зростання його поточної вартості, збереження та приросту капіталу, доступу через придбання цінних паперів до дефіцитної продукції та послуг, майнових і немайнових прав, до власності. До складу портфеля можуть входити цінні папери одного типу або входити різні фінансові інструменти, які будуть формувати його структуру - певне співвідношення між конкретними видами цінних паперів у портфелі.

В Україні через нерозвиненість фондового ринку на формування портфеля цінних паперів впливають такі фактори:

- збереження та приріст капіталу;
- придбання цінних паперів, які за умовами обігу можуть замінити готівку;
- розширення сфери впливу, перерозподіл власності, створення холдингових структур;
- доступ через придбання цінних паперів до дефіцитної продукції та послуг, майнових і немайнових прав;
- спекулятивна гра на коливаннях курсів в умовах нерозвинутого ринку цінних паперів;
- похідні цілі, наприклад, страхування від зайвих ризиків та ін.



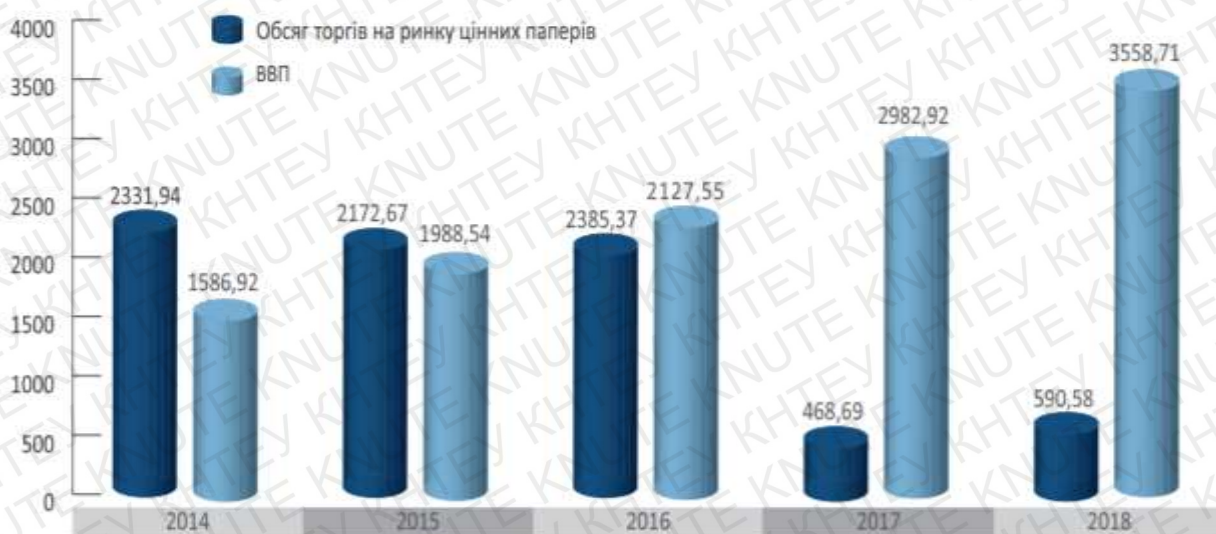


Рис. 3.1 Порівняльні дані обсягів торгів на ринку цінних паперів та ВВП у 2014 – 2018 роках [7, с. 8]

Згідно даним, відображеним на рис.3.1. у 2018 році, порівняно з 2017 роком, темп приросту обсягів торгів на ринку цінних паперів становив 26% при зростанні ВВП на 3,2%. Співвідношення обсягів торгів на ринку цінних паперів до ВВП — 19,8%. За підсумками 2018 року спостерігалось зростання обсягу торгів на ринку цінних паперів, порівняно з 2017 роком, на 26% — до 590,59 млрд грн.

Ринок цінних паперів в Україні нині складається з ринків акцій, державних внутрішньої і зовнішньої позик і муніципальних облігацій, облігацій підприємницьких структур, казначейських зобов'язань, ощадних сертифікатів, векселів, майнових і компенсаційних сертифікатів, житлових чеків, інвестиційних сертифікатів.

Розширюється позабіржовий ринок цінних паперів. Нині в Україні працює більше тисячі фінансових посередників, які займаються фондовими операціями. Це банки, інвестиційні фонди і компанії, довірчі товариства, торговці цінними паперами.

Виходячи з рис. 3.2 можна зазначити, що основний обсяг торгів у 2018 році — операції з ОВДП — 69%, порівняно з 2017 роком, темп приросту операції з ОВДП становив 14%. Найменшу частку у 2018 році в обсязі торгів

на ринку цінних паперів займали похідні цінні папери (деривативи) – 0,1%, хоча і цей показник збільшився порівнюючи з 2017 роком на 0,098%.

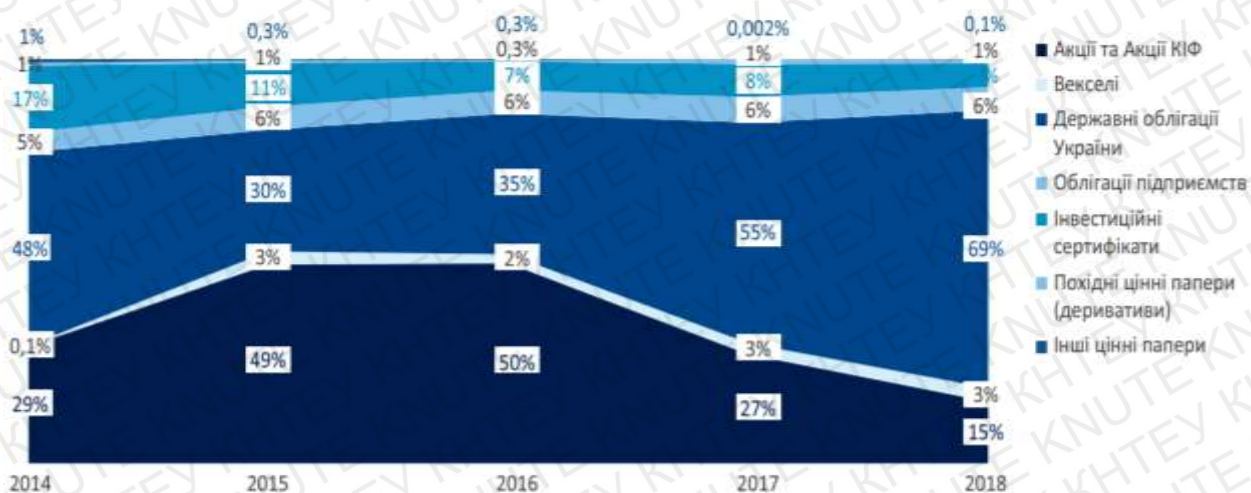


Рис. 3.2 Структура обсягу торгів на ринку цінних паперів з фінансовими інструментами у 2014 – 2018 роках [7, с. 8]

На сьогодні ринок державних облігацій відіграє одну з ключових ролей у формуванні бюджетної політики держави. Державні облігації виступають інструментом державних запозичень, дозволяючи залучати необхідні фінансові ресурси на прийнятних умовах.

У 2018 році обсяг торгів державними облігаціями України становив 406,42 млрд грн, що більше на 58,7% порівняно з 2017 роком. У 2018 році частка торгів державними облігаціями України на ринку цінних паперів продовжувала зростати порівняно з показником 2017 року і становила 69%. Водночас частка обсягу торгів державними облігаціями України на біржовому ринку у загальному обсязі торгів державними облігаціями України на ринку цінних паперів зменшилася з 64,86% у 2017 році до 60,40% у 2018 році. Слід зазначити, що в обсязі операцій з ОВДП на позабіржовому ринку частка первинного розміщення ОВДП становила 89,4% або 59,6 млрд грн. В той же час на біржовому ринку частка вторинного ринку становила 96%.



Таблиця 3.1

**Динаміка показників, що характеризують діяльність фондового ринку України за період 2016-2018 рр.\***

Показник	2016 рік	2017 рік	2018 рік	Абсолютне відхилення 2016-2018	Відносне відхилення 2016-2018
1. Частка біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів у 2016 – 2018 рр, %	26,59	13,35	11,18	-15,41	-58,00
2. Обсяг зареєстрованих Комісією випусків цінних паперів у 2016 – 2018 рр, млрд. грн.	204,84	184,5	221,17	+16,33	+7,97
3. Обсягу зареєстрованих Комісією випусків акцій у 2016 – 2018 рр, млрд грн.	716,32	838,62	1037,98	+321,66	+44,91
4. Частка обсягу торгів облігаціями підприємств на ринку цінних паперів у 2016 – 2018 рр, %	4,93%	5,9%	3%	- 1,93	-39,1
5. Частка обсягу торгів ощадним (депозитними) сертифікатами на ринку цінних паперів у 2016 – 2018 рр, %	38,33%	58%	51%	+12,67	+33,06
6. Сальдо обсягу інвестицій нерезидентів в економіку України через інструменти фондового ринку протягом 2016 – 2018 рр, млрд. грн.	-4,37	-22,78	-84,88	-80,51	18

Примітка: складено автором на основі джерела [4]

Динаміка основних показників, що характеризують діяльність фондового ринку, в досліджуваному періоді є неоднозначною: за деякими з них можна прослідкувати чітку тенденцію – позитивну чи негативну, а за іншими спостерігаються. Динаміка зареєстрованих випусків цінних паперів



в цілому є позитивною (збільшення на 7,97%), хоча в 2016 р. за цим показником спостерігалось падіння. Частка обсягу торгів облигаціями підприємств на ринку цінних паперів у досліджуваному періоді скоротилась на 39,15 %, хоча у 2017 р. по відношенню до 2016 р. спостерігалось тимчасове зростання на 20%. Частка обсягу торгів ощадними (депозитними) сертифікатами на ринку цінних паперів загалом зростає, хоча в 2018 р. по відношенню до 2017 р. спостерігалось певне скорочення. Показник частки біржового ринку в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів швидко знижується в досліджуваному періоді і скорочується на 58%.

В цілому, проаналізовані показники характеризують ситуацію на фондовому ринку України як достатньо складну, особливо тривожним сигналом є від'ємне сальдо обсягу інвестицій нерезидентів в економіку України через інструменти фондового ринку протягом усього періоду 2016-2018 рр, при цьому відтік капіталу іноземних інвесторів зріс у 18 разів, сягнувши позначки 80,51 млрд грн. Вітчизняний фондовий ринок потребує комплексу заходів з боку держави починаючи з вдосконалення законодавчої бази і закінчуючи вдосконаленням механізму залучення інвестицій внутрішніх приватних інвесторів.

Але, незважаючи на це, сьогодні фондового ринку в загально – визнаному в світі розумінні в Україні поки що не існує. Це зумовлено багатьма причинами. Зокрема, не вироблено логічно завершеної законодавчої бази і депозитарної системи, окремі елементи вітчизняного фондового ринку не відповідають стандартам Міжнародної організації зі стандартизації (ISO). Не вирішено проблеми перереєстрації і надання гарантій щодо доставки цінних паперів.

Недоліками ринку цінних паперів України є:

- на ринку обертаються, як правило не самі цінні папери, а їх замітники – сертифікати, які видаються акціонерам на загальну суму куплених акцій;

- відсутність інформації щодо рентабельності і надійності щойно створених акціонерних товариств;

- недостатня кількість цінних паперів промислових підприємств.

Подальший розвиток національного фондового ринку стримується рядом об'єктивних та суб'єктивних факторів. Найголовнішими серед них є такі:

- кризовий стан української економіки, високий рівень інфляції, відсутність твердої національної грошової одиниці;

- відставання існуючої законодавчої та нормативно – правової бази функціонування фондового ринку від розвитку реальних процесів на ньому (як приклад можна згадати ситуацію, що склалася з трастами та іншими фінансовими посередниками);

- недостатність державного регулювання національного ринку цінних паперів;

- нерозвиненість первинного ринку цінних паперів, незначна кількість операцій із похідними від цінних паперів;

- відсутність гарантій по операціях із цінними паперами, недовіра населення та його психологічна невідповідність до операцій на фондовому ринку;

- зuboжіння більшої частини населення, його низька купівельна спроможність, що заважає появі масового приватного інвестора;

- відсутність гарантій держави щодо захисту грошових заощаджень населення, в тому числі й у цінних паперах [26].

До проблем формування фондового ринку фахівці відносять також невизначеність правового забезпечення механізмів котирування цінних паперів, тобто відсутність нормальної системи ціноутворення.



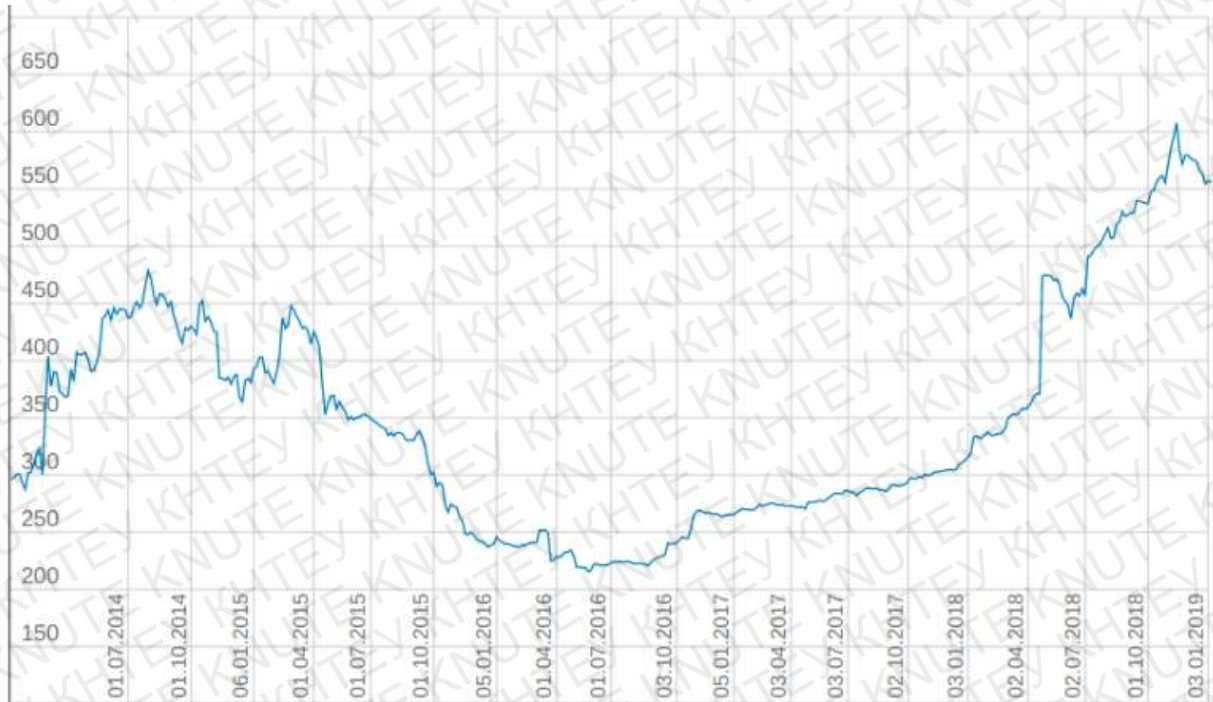


Рис. 3.3 Графік стану фондового ринку України за 2014-2019 рр. [7, 145]

Згідно рис. 3.3. можна зазначити, що стан фондового ринку в Україні мав свої найгірші показники у 2016 році, але у 2017-2019 роках можна побачити стрімке покращення. На це вплинуло приєднання України до Декларації ОЕСР (організація економічного співробітництва та розвитку) про міжнародні інвестиції і багатонаціональні підприємства та набуття членства в Інвестиційному комітеті ОЕСР, що надало такі суттєві переваги для країни, а саме:

- запровадження Україною міжнародних стандартів здійснення інвестиційної діяльності;
- сприяло залученню прямих іноземних інвестицій шляхом усунення обмежень щодо секторів, в яких іноземне інвестування заборонено та забезпечення національного режиму для транснаціональних корпорації (далі – ТНК) відповідно до системи розвитку міжнародних стандартів у регулюванні відносин ТНК із країнами, що приймають їхні інвестиції;
- сприяло поліпшенню конкурентного середовища та впливу на впровадження та розповсюдження інновацій;



- сприяло реалізації принципів та стандартів соціальної відповідальності бізнесу згідно з керівними принципами ОЕСР щодо ведення відповідального бізнесу.

Таблиця 3.2

## Узагальнені показники найбільших фондових ринків світу [28, 235]

Ринки цінних паперів	Місце у світовій класифікації ринків	Ринкова вартість акцій у % до номінального обсягу ВВП	Компанії, що входять до лістингу		Капіталізація ринку		Вартість акцій, по яким відбулись торговельні угоди	
			Кількість	%	в млрд дол.	%	в млрд дол.	%
США	1	76,2	7607	23,3	5223	37	3507	47,8
Японія	2	68,3	2155	7	3000	21,3	9554	13
Велика Британія	3	90,4	1646	5	1152	8,2	424	5,7
Німеччина	4	7,5	426	1,3	463	3,3	303	4,1
Франція	5	27,4	472	1,5	456	3,3	174	2,4
Канада	6	42,9	1124	3,5	327	2,3	142	1,9
Швейцарія	7	78,3	215	0,6	272	1,9	168	2,4
Італія	8	10,9	210	0,6	136	1	66	0,8
Австралія	9	45,1	1070	3,2	204	1,4	68	0,9
Підсумок по найбільшим ринкам цінних паперів	-	-	14925	46	11233	79,7	5806	79
Підсумок по розвинутих ринкам цінних паперів (зазначені вище та ще 14 країн)	-	-	17792	54,7	12465	88,4	6273	85,4
Ринки цінних паперів, що виникають (32 країни)	-	-	14742	45,3	1636	11,6	1069	14,6
Підсумок	-	-	32534	100	14101	100	7342	100

На основі даних відображених на табл.3.2. найбільшими фондовими ринками у світі є ринки США, Японії й Великобританії. Однак чемпіоном в цьому відношенні виступає фондовий ринок США, за обсягом ринкової капіталізації він перевищує всі найбільші ринки разом узяті.

Сучасні умови світового ринку цінних паперів характерні стрімким зростанням ринку облігацій. До того ж, воно тривало навіть за умов кризи на ринку акцій, яка супроводжувалась стрімким спадом індексів капіталізації і банкрутством провідних корпорацій. Ринок облігаційних позик забезпечив зростання світового ринку цінних паперів за несприятливих умов розвитку. Привабливість світового ринку облігацій зумовлена великою мірою змінами, що відбуваються на цьому сегменті фондового ринку. Зокрема, зростає роль корпоративних цінних паперів. Збільшення обсягів емісії корпоративних облігацій створює сприятливі умови для розвитку економіки будь-якої країни і стимулює інвестиційне середовище [21].

Тому наразі виникає об'єктивна необхідність запровадження комплексу заходів з реформування фондового ринку України, які будуть спрямовані на подолання існуючих проблем розвитку вітчизняного фондового ринку та забезпечать його ефективне функціонування. А формування в Україні ефективного фондового ринку в свою чергу має спричинити завершення процесу ринкової трансформації національної економіки, забезпечити інституційну збалансованість останньої, спричинити зміцнення національної конкурентоспроможності у довгостроковій перспективі. Згідно чого, основними інструментами та важелями щодо розв'язання існуючої ситуації з розвитком ринку цінних паперів та фінансового ринку загалом мають бути:

- податкове стимулювання шляхом створення податкових преференцій
- інвесторам, які готові активно інвестувати у вітчизняну економіку;
- законодавче та нормативно-правове регулювання із позиції лібералізації та оптимізації;

- валютне регулювання через гармонізацію із законодавством інших країн;
  - для активізації залучення іноземних портфельних інвестицій;
- побудова системної політики щодо пропаганди та популяризації вітчизняного фондового ринку.

Поряд з вищенаведеними факторами на формування вітчизняного ринку цінних паперів впливають також: рівень інфляції; розмір емісії і погашення цінних паперів; величина платоспроможного попиту інвесторів; значення облікової ставки НБУ; величина прибутковості окремих інструментів фондового ринку; ступень інтересу нерезидентів до українських цінних паперів; рівень державного контролю за діяльністю на національному фондовому ринку вітчизняних та іноземних інвесторів; швидкість і легкість переходу прав власності на цінні папери; якість системи розрахунків за угодами із цінними паперами; рівень підготовки професійних учасників фондового ринку; наявність необхідної інфраструктури; надійність захисту прав інвесторів тощо [26].

В той же час позитивним моментом, на думку фахівців Національного банку України, є подальший розвиток фондового ринку державних цінних паперів (вперше випущених в квітні 1999 року), який дає можливість запровадити нові надійні та ліквідні фінансові інструменти регулювання грошово – кредитного ринку. Слід звернути увагу на такі моменти.

По-перше, завдяки використанню державних цінних паперів залучаються до фінансування дефіциту державного бюджету неемісійні кошти, значно знижується інфляційний тиск дефіциту бюджету на економіку.

По-друге, за обсягами цінних паперів, що розміщуються і перебувають в обігу, державні облігації на фондовому ринку України посідають домінуюче становище і є найбільш привабливим інструментом для вкладання коштів юридичними і фізичними особами, у тому числі нерезидентами.



По-третє, становлення фондового ринку державних цінних паперів в Україні стало можливим завдяки проведенню НБУ певної роботи, пов'язаної з підготовкою необхідних нормативно – методичних документів та введенням у дію комп'ютеризованих інформаційних технологій для обслуговування розміщення, обліку, обігу та погашення державних облігацій, а також сплати відсотків.

У сучасних умовах фахівці банків намагаються довести необхідність перегляду структури активів з метою збільшення питомої ваги портфеля цінних паперів у структурі активів. Але Україні цього досягти поки не вдалося. Якщо у докризовому періоді у вітчизняних банках на частку портфеля цінних паперів приходилося 5—10%, то у 2019 році, за даними НБУ, вона є менш 4%. В той час, коли у міжнародній практиці на вкладання у цінні папери приходиться від 1/5 до 1/3 фінансових ресурсів банку.

Отже, в Україні у банківському секторі не довикористовується потенціал такого потужного інструменту як банківський портфель цінних паперів. Завдяки управлінню банківським портфелем цінних паперів, яке передбачає спочатку його формування, а потім й реструктуризацію залежно від впливу зовнішніх та внутрішніх чинників, банки отримують потужний інструмент нарощування капіталу за умов знаходження оптимальної структури та обсягу портфеля за видами цінних паперів залежно від їх доходності, рівня ліквідності та ризику.

Прогнозування подальшого розвитку фондового ринку є складним, і будь-який прогноз матиме невисокий рівень імовірності.

За таких умов своєчасне відстеження та реагування на зміни ринку цінних паперів України АТ «Укргазбанк» під час управління банківським портфелем цінних паперів стає обов'язковою умовою ефективності діяльності банку з цінними паперами.

### **3.2. Моделювання портфелю цінних паперів відповідно до обраної стратегії**

У процесі портфельного інвестування доцільно застосовувати комплекс аналітичних заходів і процедур, спрямованих на: встановлення конкретного стандарту (еталона) результативності інвестування в цінні папери; проведення порівняльного аналізу прибутковості, що реально досягається інвестором, і ризику вкладень коштів у фондові інструменти з еталонним (стандартним) портфельним або індивідуальним інвестуванням; реалізацію економічних, фінансових, організаційних та інших регулюючих заходів щодо дотримання існуючого еталонного рівня або досягнення його на фондовому ринку в поточній або середньостроковій перспективі.

Стосовно припущень сучасної портфельної теорії зазначимо, що на розвинених фінансових ринках потужні фінансові інститути відзначаються дуже високим рівнем поінформованості, а операційні витрати порівняно з обсягами здійснюваних операцій малі, тому за певних умов ними можна знехтувати.

Модель Марковіца з формування портфеля як комбінації можливих інвестицій можна сформулювати так: слід знайти такі пропорції розподілу інвестицій (коштів) між наявними фінансовими активами, щоб за передбачуваної (прийнятної) очікуваної дохідності ризик портфеля як стандартне відхилення дохідності виявився для інвестора прийнятним (мінімальним). За певного рівня ризику інвестори віддають перевагу більшій дохідності, а за заданого рівня очікуваної дохідності — перевагу меншому ризику.

Марковіц запропонував математичний апарат для пошуку ефективного портфеля, здатного забезпечувати найменший рівень ризику для зазначеного рівня дохідності, або максимізувати очікувану дохідність за прийнятного рівня

ризик. Проте модель Марковіца не уможливорює вибір оптимального портфеля, а пропонує набір ефективних портфелів.

З урахуванням всього вищевикладеного нами запропоновано механізм оцінки ефективності управління портфелем АТ «Укргазбанк» з використанням еталонного показника (наприклад, індексу ПФТС).

Сукупну прибутковість портфеля цінних паперів пропонується розраховувати за формулою:

$$R_p = \sum_{j=1}^m R_j^p W_j^p, \quad (3.1)$$

де  $R_p$  – сукупна прибутковість портфеля цінних паперів (%);

$R_j^p$  – прибутковість  $j$ -го цінного папера в портфелі (%);

$W_j^p$  – питома вага  $j$ -го цінного папера в портфелі.

Для оцінки відносної ефективності управління портфелем цінних паперів необхідне зіставлення сукупної прибутковості портфеля і сукупної прибутковості еталонного показника, яка розраховується аналогічно:

$$R_b = \sum_{j=1}^n R_j^b W_j^b, \quad (3.2)$$

де  $R_b$  – сукупна прибутковість еталонного показника (%);

$R_j^b$  – прибутковість  $j$ -го цінного папера в еталонному показнику (%);

$W_j^b$  – питома вага  $j$ -го цінного папера в еталонному показнику.

Якщо відносна прибутковість більша нуля, то це свідчить про те, що досягнуто вищу прибутковість портфеля цінних паперів порівняно з середньоринковим значенням, якщо менше нуля, то – навпаки. У разі, якщо сукупна прибутковість портфеля цінних паперів є від'ємною величиною, а відносна прибутковість більша нуля, то управління портфелем цінних паперів буде більш ефективним порівняно з тим, що забезпечується при досягненні середньоринкових показників.



Таким чином, застосування еталонного показника дозволяє більш коректно оцінити ефективність управління портфелем цінних паперів АТ «Укргазбанк».

Сукупна прибутковість портфеля цінних паперів дорівнює сумі сукупної прибутковості еталонного показника (ринкової прибутковості) і відносної прибутковості. У свою чергу, відносна прибутковість залежить від зміни структури і складу портфеля. А оскільки сукупна прибутковість еталонного показника визначена, то відносна прибутковість безпосередньо залежить від змін структури і складу портфеля цінних паперів.

Для визначення впливу на відносну прибутковість портфеля цінних паперів такого чинника, як зміна його структури, пропонується використання в розрахунках поняття синтетичного портфеля. Значимо, що синтетичний портфель – це портфель, відмінний від еталонного показника тільки структурою, який одержують шляхом виключення з фактичного портфеля тих цінних паперів, що не входять до складу еталонного показника. Питома вага цінних паперів в синтетичному портфелі визначається виходячи з їх питомої ваги у фактичному портфелі.

Для розрахунку сукупної прибутковості синтетичного портфеля АТ «Укргазбанк» пропонується формула:

$$R_s = \sum_{j=1}^n R_j^b W_j^p, \quad (3.3)$$

де  $R_s$  – сукупна прибутковість синтетичного портфеля;

$R_j^b$  – прибутковість  $j$ -го цінного папера в еталонному показнику (%);

$W_j^p$  – питома вага  $j$ -го цінного папера у фактичному портфелі.

Знаючи сукупну прибутковість еталонного показника і синтетичного портфеля, пропонується розраховувати вплив на відносну прибутковість портфеля такого чинника, як зміна структури, за формулою:

$$RR_s = (R_s - R_b) \cdot 100, \quad (3.4)$$

де  $RR_s$  – прибутковість портфеля цінних паперів, забезпечена зміною його структури.

Оскільки сукупна прибутковість портфеля дорівнює сумі впливу сукупної прибутковості еталонного показника і двох даних чинників (зміни структури і складу портфеля), то, знаючи вплив одного чинника, для знаходження другого пропонується використовувати формулу:

$$RR_c = (R_p - R_b - RR_s) \cdot 100 = (RR - RR_s) \cdot 100, \quad (3.5)$$

де  $RR_c$  – прибутковість портфеля цінних паперів, забезпечена зміною його складу;

$RR$  – відносна прибутковість портфеля цінних паперів.

Таким чином, використання еталонного показника забезпечує оцінку ефективності управління портфелем цінних паперів АТ «Укргазбанк» на якісно новому рівні, що, у свою чергу, підвищує ефективність діяльності інституційного інвестора.

Для оптимізації структури інвестиційного портфеля АТ «Укргазбанк» була використана оптимізаційна модель Г. Марковіца, яка дозволяє побудувати його оптимальну структуру, що забезпечує максимальний рівень доходності за заданого ступені ризику.

Завдання зводиться до того, що з усієї сукупності портфельів, які задовольняють обмеженням (допустимих портфельів), необхідно відкинути ті, яким властивий вищий ступінь ризику за однакової прибутковості, або менша прибутковість за однакового ризику.

Таблиця 3.3

**Дохідність і ризик інвестиційного портфеля (за оптимізаційною моделлю) АТ «Укргазбанк»**

Ризик, %	Дохідність, %	Структура портфеля, %				
		векселі	акції корпорацій	облігації корпорацій	ОВДП	зовнішні державні зобов'язання
0		Безризиковий портфель не існує				
2	19,52	4,8	12,5	9,4	53,4	19,9
4	19,97	5,2	14,5	11,4	52,4	16,5
6	20,28	5,4	15,9	12,8	51,7	14,1
8	20,53	5,6	17,1	13,9	51,2	12,1
10	20,75	5,8	18,1	15,0	50,6	10,4
12	20,95	6,0	19,0	15,8	50,2	8,9
14	21,13	6,1	19,9	16,6	49,8	7,5
16	21,3	6,3	20,6	17,4	49,4	6,2
18	21,46	6,4	21,4	18,1	49,1	5,0
20	21,6	6,6	22,0	18,8	48,7	3,9

У табл.3.3 наведені розрахунки дохідності інвестиційного портфеля АТ «Укргазбанк» та його структури залежно від максимального ступеня ризику для банку.

На основі проведених розрахунків сформульовано висновок про те, що поточна структура інвестиційного портфеля АТ «Укргазбанк» не є оптимальною, оскільки можна побудувати її таким чином, щоб покращити поточний інвестиційний портфель банку одразу за двома показниками – показником ризику і показником дохідності.

Зокрема, можна сформувати портфель, який забезпечує дохідність на рівні 19,52% (проти поточної 19,46%), при цьому ступінь ризику цього портфеля дорівнюватиме лише 2% (проти поточного 13,5%).

Таким чином, можемо запропонувати концептуальний підхід до формування системи управління діяльністю АТ «Укргазбанк» на ринку цінних паперів.

Складовими такої системи визначено: функції, принципи, завдання, методи, суб'єкти і об'єкти управління, розроблено схему їх ієрархічної



взаємозалежності та взаємозв'язку, що дає змогу оцінити доцільність та обґрунтованість обраної стратегії банку як професійного учасника ринку цінних паперів.

Критичний аналіз зарубіжного досвіду діяльності банків на ринку цінних паперів, здійснений з метою порівняння ролі вітчизняних банків на цьому ринку, дав змогу дійти висновку, що головною функцією вітчизняної моделі ринку цінних паперів має бути забезпечення тривалого економічного зростання високого рівня безпеки та ефективності банківського сектору. Доведено, що різні моделі регламентації участі банків на фондовому ринку пов'язані з тенденціями розвитку банків, мірою універсалізації їх діяльності і спеціалізації.

## ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

За результатами написання випускної роботи, можна зробити наступні висновки:

1. Базовими банківськими активними операціями є кредитна та інвестиційна діяльність, між якими існує тісний зв'язок, проте дослідивши окремо сутність кожного з даних видів діяльності можна зробити висновок про наявність суттєвих відмінностей.

2. Серед наявних в літературі підходів до визначення активів, що відносяться до банківського інвестування найбільш характерним для сьогоденного стану банківської системи є класичний підхід, відповідно до якого поняття портфелю цінних паперів та інвестиційного портфелю для банку є тотожними, адже концентрація реальних інвестицій в інвестиційному портфелі не є характерною для сучасних банківських установ.

3. Для здійснення доцільного та прибуткового інвестування інвестору необхідно правильно обрати цінні папери, з яких буде сформовано портфель цінних паперів; з цією метою в банківській практиці застосовується фундаментальний аналіз, який складається з поетапного аналізу інвестиційного середовища в розрізі макро- та мікроелементів.

4. Проаналізувавши законодавчу базу регулювання інвестиційної діяльності банків можна зробити висновок, не зважаючи на те, що банкам дозволено здійснювати професійну діяльність на ринку цінних паперів одночасно з виконанням суто банківських функцій, їхня діяльність на фондовому ринку суворо регламентується та контролюється постановами НБУ шляхом встановлення обмежень у вигляді нормативів, вимог щодо резервування цінних паперів в портфелях, обмеженнях у виборі об'єкта інвестування.

5. Не зважаючи на кризові явища 2014-2016 рр. для банківського сектору характерна активізація інвестиційної діяльності, що спричинено, в

першу чергу, поступовим падінням привабливості кредитування як джерела прибутку для банків. Інвестиційна діяльність банків регулюється нормативами НБУ і можна відзначити, що протягом аналізованого періоду всі нормативи виконувались відповідно до нормативних значень.

6. Проаналізувавши стан фондового ринку України можна зробити висновок, що вітчизняний фондовий ринок не виконує своє головне призначення: залучення вільних фінансових ресурсів для інвестування в інноваційні економічні проекти, оновлення виробничих фондів вітчизняного виробництва, впровадження нових технологій для сталого економічного розвитку країни. Характерною рисою ринку цінних паперів України є те, організований біржовий ринок займає невелику частку загального ринку цінних паперів, більшість торгових угод проходять на позабіржовому ринку.

7. На основі проведеного фундаментального аналізу було сформовано два портфелі цінних паперів і отримано висновки, що не зважаючи на відсутність ліквідного фондового ринку, економічну нестабільність та відсутність впевненості в майбутньому в Україні, інвестувавши кошти в цінні папери перспективних українських компаній можна не тільки зберегти початкову суму інвестицій, але й отримати прибуток; в той час як високорозвинений фондовий ринок США, країни з стабільною економікою, яка вийшла з економічної кризи, не здатний забезпечити навіть збереження початкових інвестицій, хоча для інвестування були обрані перспективні компанії зі світовим ім'ям, продукція яких розходиться по більшості країн світу.

8. На основі проведеної оцінки ринкової моделі цінних паперів, що формують інвестиційні портфелі на українському та американському ринках можна зробити висновок, що сформований портфель цінних паперів американського фондового ринку не має сильної залежності від систематичного ризику, тому даний портфель можна вважати портфелем консервативного інвестора. В разі збільшення доходності ринкового портфелю



дохідність цінних паперів, утримуваних інвестором буде зростати повільніше, ніж середньоринкова дохідність і не варто розраховувати на отримання великого прибутку, проте в разі різкого падіння дохідності ринкового портфелю інвестор матиме змогу зберегти інвестовані кошти, вчасно продавши акції, адже їх дохідність буде зменшуватись повільнішими темпами.

9. Щодо українського портфелю цінних паперів можна сказати, що в цілому для портфелю характерна наявність систематичного ризику, що дає змогу інвестору, за умови правильної оцінки доцільності інвестування в певний цінний папір та детального аналізу фондового ринку отримати прибутки, що повністю покривають його інвестиційний ризик. Тому для банківських установ актуальним стає розробка окремого спеціального інвестиційного відділу, який би займався діяльністю банку на ринку цінних паперів, адже в сьогоденних економічних умовах постійного ризику неповернення кредитів інвестування є більш перспективним для банківського сектору, ніж кредитування.

10. В рамках висновків, щодо оптимізації напрямів використання коштів портфель цінних паперів, можна зазначити, що інвестиційний портфель повинен забезпечувати максимальний операційний дохід при мінімальній частоті залучення та використання ресурсів. При цьому необхідно виявити найбільш вигідні джерела для фінансування інвестицій. Повинні виконуватися нормативи НБУ щодо ліквідності, інвестування, а також можуть накладатися інші обмеження при формуванні оптимального портфеля інвестицій, які варіюють залежно від проведеної інвестиційної політики інвестора. В сучасних умовах стану фондового ринку, можна зробити висновок, що найнадійнішим та найприбутковішим буде портфель який складатиметься з державних цінних паперів, як надійного емітента, бо ринкові коливання курсів, які використовуються активною стратегією досить не стабільні та ризиковані.

11. Активізація інвестиційної діяльності банків більшою мірою залежить від сприяння держави: до створення належних умов в першу чергу повинна долучитися держава, створивши прозорі умови для всіх учасників фондового ринку, як інституційних, так і індивідуальних; держава повинна забезпечити захист інтересів інвестора та посприяти розширенню асортименту фінансових інструментів, що обертаються на фондовому ринку; велику увагу необхідно приділити функціонуванню тіньової економіки, яка залучає в себе третину потенційних ресурсів, які б могли використовуватися у вигляді інвестицій. Також необхідно удосконалити режим оподаткування операцій з цінними паперами з метою заохочення банків та їх клієнтів здійснювати інвестування в цінні папери.

12. Аналіз стратегій, що використовуються АТ «Укргазбанк» показав, що:

- не існує методів, що дозволяють всебічно оцінити потенційні об'єкти інвестування;
- існуючі методи дозволяють лише провести односторонній аналіз альтернативних об'єктів вкладення коштів;
- немає універсальних підходів до оцінки інвестиційних об'єктів, провідних до скорочення часу прийняття інвестиційних рішень;
- відсутні моделі інвестиційних портфелів, розроблені спеціально для оптимізації структури портфеля різних типів інвесторів;
- не розроблені моделі, що дозволяють врахувати ризики, пов'язані з інвестиційною діяльністю.



## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про банки і банківську діяльність: Закон України від 07.12.2000. № 2121- III зі змінами та доповненнями : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi>.
2. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 р. №679-XIV / (зі змінами та доповненнями) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>
3. Інструкція про порядок регулювання діяльності банків в Україні : Постанова Правління НБУ від 28.08.2001 в редакції від 12.11.2019 № 368 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0841-01> .
4. Проміжна скорочена фінансова звітність за 9 місяців, що закінчились 30 вересня 2019 [Електронний ресурс] // – Режим доступу : [https://www.ukrgasbank.com/upload/file/report\\_3q2019\\_ukr\\_29102019\\_finish.pdf](https://www.ukrgasbank.com/upload/file/report_3q2019_ukr_29102019_finish.pdf)
5. Постанова від 21 лютого 2018 року N 14 Про затвердження Інструкції з бухгалтерського обліку операцій із фінансовими інструментами в банках України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://search.ligazakon.ua/l\\_doc2.nsf/link1/PB18022.html](http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/PB18022.html)
6. Аналітичний огляд банківської системи України за 2017 рік [Електронний ресурс] // Національне рейтингове агентство «Рюрік». – Режим доступу : [http://rurik.com.ua/documents/research/bank\\_system\\_4\\_kv\\_2017.pdf](http://rurik.com.ua/documents/research/bank_system_4_kv_2017.pdf).
7. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.nssmc.gov.ua](http://www.nssmc.gov.ua) – Назва з екрана
8. Основні показники діяльності банків України [Електронний ресурс]: за даними сайту Національного банку України. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>



9. Постанова від 11.06.2018 № 64 в редакції від 07.06.2019 Про затвердження Положення про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах – Режим доступу:

<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0064500-18>

10. Постанова від 30.06.2016 № 351 в редакції від 09.11.2019 Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16>

11. Азаренкова Г. М. Основні тенденції розвитку фондового ринку в посткризовий період / Г. М. Азаренкова, І. В. Шкодінна // Вісник НБУ. – 2012. – № 2. – С. 3–7.

12. Аналіз банківської діяльності: підручник / А. М. Герасимович, М. Д. Алексеєнко, І. М. Парасій-Вергуненко та ін.; за ред. А. М. Герасимовича. – К.: КНЕУ, 2004. – 598 с.

13. Андрейків Т. Я. Стратегії формування й управління портфелем цінних паперів банку в умовах фінансової нестабільності [Електронний ресурс] / Т. Я. Андрейків. – Режим доступу: [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_gum/VUbsNbU/2009\\_3/VUBSNBU6\\_p81-p84.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_gum/VUbsNbU/2009_3/VUBSNBU6_p81-p84.pdf) Бочаров В. В. Інвестиції / В. В.

14. Бабаєва Л. О. Оптимізація портфелів банківських продуктів – 2013 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://repository.hneu.edu.ua/jspui/bitstream>

15. Бочаров. – СПб. : Питер, 2012. – 288 с. Кльоба Л. Г. Інвестиційна політика банків України в умовах ринкової трансформації економіки [текст] / Л. Г. Кльоба // Інвестиції : практика та досвід. – 2018 р. – № 5. – С. 13–16.

16. Бражко О.В. Стратегії формування портфеля цінних паперів комерційного банку / О.В. Бражко // Інвестиції: практика та досвід. – 2008. – №4. – С. 10-13.

17. Вовчак О. Д. Кредит і банківська справа : [підручник] / О. Д. Вовчак, Н. М. Рущишин, Андрейків Т. Я. – К. : Знання, 2008. – 564 с.
18. Гужва Т. О. Роль фондового ринка в економіці України / Т. О. Гужва // Держава та регіони. – 2004. – № 3. – С. 23–27. – (Серія Економіка підприємства).
19. Данілов О. Д. Інвестування : [навчальний посібник] / О. Д. Данілов, Г. М. Івашина, О. Г. Чумаченко. – Ірпінь, 2011. – 377с
20. Загородній А. Г. Цінні папери. Фондовий ринок: Термінологічний словник/ А. Г. Загородній, В. С. Загорський, Г. Л. Вознюк, Н. О. Шпак. – Львів : Вид-во Державного університету «Львівська політехніка», 1997. – С. 92.
21. Загорський В. С. Проблеми становлення і функціонування ринку цінних паперів і перехідній економіці України / В. С. Загорський // Докторська дисертація. Львів. – 2016 – С. 37.
22. Інституційні засади формування економічної системи України: теорія і практика / [За ред. З. Ватаманюка]. – Львів : Новий світ–2000, 2005. – С. 419.
23. Епіфанов А. О. Операції комерційних банків : [навчальний посібник] / А. О. Епіфанов, Н. Г. Маслак, І. В. Сало. – Суми : ВТД «Університетська книга», 2017. – 523 с.
24. Карлін М. І. Фінанси зарубіжних країн / М. І. Карлін. – Київ: Кондор, 2009. – 384 с.
25. Корнеєв В. В. Управління кредитними та інвестиційними потоками капіталу: автореф. дис. ... д.е.н.: 08.04.01 / В. В. Корнеєв; Ін-т екон. прогнозування НАН України. – К., 2004. – 39 с.
26. Костіна Н. І. Проблеми формування фондового ринку в Україні / Н. І. Костіна, К. С. Марахов // Фінанси України. – 2000. – №2. – С. 36.
27. Кутузова М. М. Трансформація фондового ринку як фактор росту економіки України [Електронний ресурс] / М. М. Кутузова // Економічний



форум. – 2014. – № 4. – С. 230–236; – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/jpdf/ecfor\\_2014\\_4\\_38.pdf](http://nbuv.gov.ua/jpdf/ecfor_2014_4_38.pdf). – Заголовок з екрана.

28. Лук'яненко Д. Г. Міжнародна інвестиційна діяльність: підручник/ Д. Г. Лук'яненко, Б. В. Губський, О. М. Мозговий. – К.: КНЕУ, 2002. – 485 с.

29. Луців Б. Л. Інвестиційний банківський портфель / Б. Л. Луців. – К.: Лібра, 2012. – 192 с.

30. Луців Б. Л. Теоретична концептуалізація поняття «цінні папери» / Б. Л. Луців, О. В. Метлушко // Вісник СевДТУ : Економіка і фінанси : зб. наук. праць № 81/ редкол. : В. И. Плаксін (голова) та ін. ; Севастоп. нац. техн. ун-т. – Севастополь : Вид-во СевНТУ, 2017. – С. 36–39.

31. Любкіна О. В. Призначення та сутність фондових цінних паперів/ О. В. Любкіна // Фінанси України. – 2014. – №5. – С. 156.

32. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність: навчальний посібник / Т. В. Майорова. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 472 с

33. Маслова-Юрченко К. А. Визначення цінних паперів в законодавстві України / К. МасловаЮрченко // Підприємництво, господарство і право. – 2009. – № 10. – С. 106–109.

34. Мендрул О. Г. Фондовий ринок: операції з цінними паперами : Навч. Посібник. [Вид. 2-ге, доп. Та перероб] / О. Г. Мендрул, І. А. Павленко. – К. : КНЕУ, 2011. – 156 с.

35. Методика розрахунку економічних нормативів регулювання діяльності банків в Україні [Електронний ресурс]: Постанова Правління Національного банку України від 02.06.2009 № 315. – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/v0315500-09>

36. Михайличенко Н.М. Актуальні проблеми розвитку фондового ринку України / Н.М. Михайличенко, О.О. Мірошниченко // Materiály XIII Mezinárodní vědecko - praktická konference «Zprěvy vědecké ideje - 2017», Volume 2 : Praha. Publishing House «Education and Science»

37. Мозговий О. М. Фондовий ринок: навч. посіб. для студ. / О. М.



Мозговий. – К.: КНЕУ, 1999. — 316 с.

38. Оскольський В. В. Ринок цінних паперів в Україні: проблеми функціонування і розвитку / В. В. Оскольський. – К : КСУ, 2016. – С. 4.

39. Павлов В. І. Ринок цінних паперів: Курс лекцій/ В. І. Павлов, І. В. Кривов'язнюк. – Луцьк : Надстир'я, 2018. – С. 7.

40. Пересада А. А. Управління банківськими інвестиціями : [монографія] / А. А. Пересада, Т. В. Майорова – К. : КНЕУ, 2005. – 388 с.

41. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України: Інформаційно-аналітичні матеріали / [За ред. О. І. Кіреєва, М. М. Шаповалової та Н. І. Гребеник]. – К. : Центр наукових досліджень НБУ, 2015. –152 с.

42. Самбірський М. М. Цінні папери ділових підприємств в умовах ринкової трансформації економіки України: автореф. на здобуття наук. ступеня кандидата екон. наук / М. М. Самбірський. – Львів, 2013. – С. 15.

43. Сич Є.М. Проблеми та можливості виходу з кризи банківської системи України / Є.М. Сич, Я.В. Жарій // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. – 2009. – №39. – С. 5-16.

44. Суторміна В. М. Фінанси зарубіжних корпорацій / М. В. Суторміна. –К.: КНЕУ, 2004. – 566 с.

45. Чередніченко Н. І. Ринок цінних паперів: методичні вказівки і завдання для самостійного вивчення дисципліни/ Н. І. Чередніченко. – К. :МАУП, 2014. – 88 с.

46. Фінансовий менеджмент у банку: підручник / Л.О. Примостка — 2-ге вид., доп. і перероб. — К.: КНЕУ, 2004.

47. Ratner D. Lee Hazen F. Securities Regulation. – West Publishing Co. 1992. p.18.

48. Spencer M. Reese. Securities Law and MLM – What's the Deal? // Washington Law Library Grimes & Rees. – 1999. – 300 p.

Додаток А

**Основні індикатори фінансової стійкості АБ «УКРГАЗБАНК»  
за 2017-2019 рр.**

**Основні індикатори**

<b>Капіталізація (%)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Власний капітал / Активи	7,2	7,0	8,1
Статутний капітал / Активи	15,9	16,2	19,2
<b>Фондування (%)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Поточні депозити/ Депозити	42,9	43,9	52,0
Депозити фізосіб/ Зобов'язання	29,7	27,5	26,3
Кредити/Депозити	58,2	69,3	55,4
<b>Якість активів (%)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Коеф. резервування кредитів	20,3	18,5	32,2
Покриття резервами NPLs	-	-	-
<b>Ліквідність (%)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Ліквідні активи/Активи	6,8	4,4	3,5
Ліквідні активи/ Залучені ресурси	7,7	5,2	3,8
Ліквідні активи/ Зобов'язання	7,3	4,7	3,8
<b>Рентабельність (%)</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
ROAA	1,0	1,0	1,0
ROAE	14,3	13,5	11,7
Чиста % маржа	4,3	4,6	4,2
%Витрати/%Доходи	68,8	61,8	66,0



## Додаток Б

## ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВИЙ СТАН за 2018-2019 рр., тис грн\*

	Примітки	30 вересня 2019	31 грудня 2018
<b>Активи</b>			
Грошові кошти та їх еквіваленти	7	20 793 945	14 035 435
Банківські метали		1 607	1 754
Кошти у кредитних установах	8	637 496	727 055
Похідні фінансові активи	9	644	523
Кредити клієнтам та фінансова оренда	10	40 810 713	45 236 844
Торгові цінні папери	11	-	333
Інвестиції, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід	12	34 908 283	18 801 478
Інвестиції, які оцінюються за амортизованою собівартістю	13	3 973 174	-
Інвестиційна нерухомість	14	231 485	278 028
Основні засоби та нематеріальні активи	15	1 532 789	1 710 795
Активи з права користування	16	167 828	X
Інше майно	17	722 778	799 144
Поточні активи з податку на прибуток		4 921	4 921
Відстрочені активи з податку на прибуток	18	30 437	75 432
Інші активи	20	561 254	553 253
<b>Всього активи</b>		<b>104 377 354</b>	<b>82 224 995</b>
<b>Зобов'язання</b>			
Кошти Національного банку України	21	-	4 303 770
Кошти кредитних установ	22	5 472 214	5 825 397
Похідні фінансові зобов'язання	9	3 680	1 830
Кошти клієнтів	23	90 500 686	65 121 926
Резерви під гарантії, зобов'язання та юридичні ризики	19,25,31	1 202 236	589 528
Орендні зобов'язання	16	132 188	X
Інші зобов'язання	20	647 608	626 529
<b>Всього зобов'язання</b>		<b>97 958 612</b>	<b>76 468 980</b>
<b>Власний капітал</b>			
Статутний капітал	24	13 837 000	13 837 000
Набуті права власності на акції		(518 439)	(518 439)
Результат від операцій з акціонерами		(1 102 304)	(1 102 304)
Додатковий сплачений капітал		135 942	135 942
Інші резерви	24	(61 463)	(347 763)
Накопичений дефіцит		(5 871 994)	(6 248 421)
<b>Всього власний капітал</b>		<b>6 418 742</b>	<b>5 756 015</b>
<b>Всього власний капітал та зобов'язання</b>		<b>104 377 354</b>	<b>82 224 995</b>

Від імені керівництва Банку затверджено до випуску та підписано

Голова Правління



Кирило Шевченко

Головний бухгалтер

Наталія Хрустальова

29 жовтня 2019 року

Примітка:

\* значення станом на 30.09 (через відсутність даних на кінець року)



## Додаток В

**Примітки 11 «Торгові цінні папери» та 12 «Інвестиції, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід» за 2018-2019 рр., тис грн\***

**Торгові цінні папери**

Торгові цінні папери включають:

	<u>30 вересня 2019</u>	<u>31 грудня 2018</u>
Облігації внутрішньої державної позики (ОВДП)	-	333
<b>Торгові цінні папери</b>	<b>-</b>	<b>333</b>

**Інвестиції, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід**

Інвестиції, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід, включають:

	<u>30 вересня 2019</u>	<u>31 грудня 2018</u>
Облігації внутрішньої державної позики (ОВДП)	25 005 025	18 100 067
Державні боргові цінні папери США	9 482 791	-
Державна іпотечна установа	409 144	389 323
Акції підприємств	11 323	11 321
Муніципальні облігації	-	300 767
<b>Інвестиції, які обліковуються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід</b>	<b><u>34 908 283</u></b>	<b><u>18 801 478</u></b>

Примітка:

\* значення станом на 30.09 (через відсутність даних на кінець року)

## Додаток Г

**Результати порівняльного аналізу об'єму портфеля цінних паперів банків за 2015-2019 рр., тис грн\***

	<b>30.09.2019**</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>«УКРСИББАНК»</b>	7 412 614	5 463 313	3 478 514	3 847 718	6 954 286
<b>«УКРГАЗБАНК»</b>	38 881 457	18 801 811	20 891 757	21 383 868	11 364 914
<b>АТ «АЛЬФА БАНК»</b>	8 163 736	9 360 514	10 396 376	9 410 528	2 583 880
<b>«КРЕДІ АГРІКОЛЬ БАНК»</b>	1 246 576	999 536	1 065 426	648 395	910
<b>Райффайзен Банк Аваль</b>	2 850 969	3 455 556	5 925 271	808 776	225 198

Примітки:

\* складено автором на основі джерел [4; 8; 9]

\*\* значення станом на 30.09 (через відсутність даних на кінець року)



Додаток Д

**Структура власності АТ «Укргазбанк»  
станом на 1 жовтня 2019 року**

<b>Власник акцій</b>	<b>Відсоток економічних прав, %</b>
Держава Україна (Міністерство фінансів України)	94,940948
Інші акціонери юридичні та фізичні особи	1,292293
Емітент АТ «УКРГАЗБАНК» (власні цінні папери)	3,746760



## Додаток Е

### Моделі оцінки реальної вартості окремих видів фінансових інструментів інвестування

Вид цінного паперу	Додаткові умови	Моделі оцінки вартості цінного паперу	Умовні позначення
Облігації	Періодична сплата відсотків	$\sum_{t=1}^n \left[ \frac{P_t}{(1+НП)^t} \right] + \frac{H_0}{(1+НП)^n}$	$P_0$ – сума відсотка, що сплачується в кожному періоді; $H_0$ – номінал облігації, що сплачується в кінці строку її обертання, $НП$ – очікувана норма інвестиційного прибутку за цінним папером; $n$ – кількість періодів до строку погашення облігації
	Виплата всієї суми відсотків при погашенні облігації	$\frac{H_0 + P_n}{(1+НП)^n}$	$P_n$ – сума відсотка за облігацією, що підлягає сплаті в кінці строку обертання облігації
	Облігація реалізується з дисконтом без виплати відсотків	$\frac{H_0}{(1+НП)^n}$	
Акції	Стабільний рівень дивідендів	$\frac{D_a}{НП}$	$D_a$ – річна сума постійного дивіденду;
	Рівень дивідендів, що постійно зростає	$\frac{D_n \times (1+T_a)}{НП - T_a}$	$D_n$ – сума останнього сплаченого дивіденду, $T_a$ – темп приросту дивідендів;
	Акція використовується протягом обмеженого строку, що визначений завчасно	$\sum_{t=1}^n \left[ \frac{D_{a,t}}{(1+НП)^t} \right] + \frac{КС_a}{(1+НП)^n}$	$D_{a,t}$ – сума дивідендів, що передбачається до отримання в кожному $n$ -періоді $КС_a$ – курсова вартість акції, що очікується в кінці періоду її реалізації;
	Дивіденди, що коливаються у окремих періодах	$\frac{D_1}{1+НП} + \frac{D_2}{1+НП} + \dots + \frac{D_n}{1+НП}$	$n$ – кількість періодів, що прийнята до розрахунку.
	Акція використовується протягом невизначеного тривалого періоду часу	$\sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_a}{(1+НП)^t}$	