Ганбат Халиун. Развитие методов оценки инвестиционных проектов в банковском риск-менеджменте: диссертация ... кандидата Экономических наук: 08.00.10 / Ганбат Халиун;[Место защиты: ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»], 2018

**Введение к работе**

***Актуальность т емы исследования.*** Экономический рост и эффективное развитие организаций во многом обеспечиваются доступным и полноценным финансированием инвестиционных проектов. В сложных экономических и политических условиях, характерных как для национальных экономик, так и для международных отношений, методы оценки эффективности инвестиционных проектов и управления рисками, формируемых и реализуемых в них, приобретают особое значение.

В «Стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 2030 года» 1 одной из основных угроз экономической безопасности является недостаточный объем инвестиций в реальный сектор экономики, обусловленный неблагоприятным инвестиционным климатом. Решение данной проблемы предполагает формирование устойчивой национальной финансовой системы на основе развития финансовых инструментов для оценки инвестиционных проектов и совершенствование методов управления рисками.

В результате анализа российского опыта финансирования инвестиционных проектов выявлено, что количество анонсированных проектов намного больше, чем количество реально реализованных. Сравнивая с европейским и среднемировым значениями по данным Томсон Ройтерс, можно сделать вывод, что в России отношение реализованных проектов c получением банковского финансирования к анонсированным за период 2012-2016 гг. составляет 6,5%, а в мире и Европе эти показатели равны 18%

1 Указ Президента Российской Федерации от 13.05.2017 №208 «О стратегии экономической безопасности Российской Федерации на период до 20130 года» [Электронный ресурс] // СПС КонсультантПлюс. – 2017. – Режим доступа:

(дата обращения 15.11.2017)

и 30%, соответственно2. Это свидетельствует о том, что в России существует значительное количество инвестиционных проектов, но в связи с нестабильностью экономики, данные проекты не реализуются.

Главной проблемой для банка, препятствующей финансированию инвестиционных проектов, являются большие риски, которые несет банк. Классические схемы финансирования инвестиционных проектов, при которых банки принимают на себя все риски по реализации этих проектов, как правило, не соответствуют высоким стандартам банковского риск-менеджмента. Они не обеспечивают эффективное управление финансовыми ресурсами, объективную оценку стоимости инвестиционных проектов.

Это предопределило необходимость поиска новых подходов к снижению рисков для банков и их контрагентов, чтобы обеспечить потребность в финансовых ресурсах промышленных предприятий для реализации инвестиционного проекта. Функционирование банков в условиях неопределенности на всех стадиях реализации инвестиционных проектов обусловливает востребованность таких гибких инструментов управления финансовыми потоками и оценки банковских инвестиционных проектов, как реальные опционы.

Актуальность темы диссертационной работы обусловлена необходимостью:

– оценки действующей системы рисков в сфере банковского инвестиционного проектирования;

– методологического обоснования оценки инвестиционных проектов на основе реальных опционов;

– разработки практических рекомендаций по применению реального опциона в банках с учетом специфики их деятельности.

***Степень научной разработки темы исследования.*** Проблемы инвестиционной деятельности коммерческого банка по управлению активами и

2 Thomson Reuters, Анализ инвестиционно-банковской деятельности в России (дата обращения: 29.05.2017)

его риск-менеджмента поднимались в работах таких ученых, как Балдин К.В., Валенцева Н.И., Василишен Э.Н., Галанов В.А., Дворецкая А.Е., Зубов С.А., Костерина Т.М., Лещинская А.Ф., Ляльков М. И., Масленченков Ю.С., Наточеева Н.Н., Панова Г.С., Ротаенко А.Г., Ровенский Ю.А., Русанов Ю.Ю., Севрук В.Т., Семенкова Е. В., Слепов В.А., Таваенев А.М., Хандруев А.А., Черных С.И., Ширинская Е.Б., Федюнин А.С., Фошкин А.Е., а также в трудах зарубежных экономистов – Бакстера Н., Доллана Э.Дж., Кемпб-элла К.Д., Кемпбелла Р.Дж., Лужнова Л.А., Марковитца Г., Миллера Р.Л., Модильяни Ф., Роуза П.С., Синки Дж.Ф., Эдвардса Б., Элби Р. и других.

Оценка реальных опционов исследовалась в работах таких зарубежных экономистов, как Ф. Блэк, М. Шоулз, Р. Мертон, С. Майерс, К. Кестер, Дж. Мун. Исследованию оценки инвестиционных проектов на основе реальных опционов в России посвящены работы Абрамова Г.Ф., Булгакова Л.Г., Гришина С.А., Гусева А.А., Лимитовского М.А. и других.

Несмотря на высокую оценку результатов вышеназванных работ, недостаточно исследованными остаются методы оценки инвестиционных проектов в процессе реализации риск-менеджмента в банках.

Актуальность и недостаточная научная разработанность вопросов, связанных с методами оценки инвестиционного проекта в рамках инструментария банковского риск-менеджмента, предопределили выбор темы диссертационного исследования, его цель и основные задачи.

***Целью диссертационного исследования*** является развитие инструментария банковского риск-менеджмента, включающего оценку инвестиционного проекта методом реальных опционов и способствующего повышению эффективности управления банковскими активами, увеличению инвестиционного дохода и минимизации потерь.

Для достижения поставленной цели в работе решались следующие ***задачи:***

– разработать новый подход к содержанию понятий «инвестиционная деятельность банка» и «реальный опцион» применительно к тематике работы;

– теоретически обосновать применение реальных опционов в методиках и инструментах управления банковскими рисками;

– ранжировать методы оценки инвестиционных проектов по достоверности уровней выявляемых рисков на примере российских и монгольских банков;

– разработать модель оценки эффективности банковского риск-менеджмента на основе сравнения результатов её расчета без применения и с применением метода реальных опционов;

– оптимизировать метод оценки реального опциона на базе актуализации формулы Блэка-Шоулза;

– разработать алгоритм оценки эффективности и рискованности инвестиционного проекта на основе метода реальных опционов.

***Объектом диссертационного исследования*** является развитие методов оценки инвестиционных проектов в банковском риск-менеджменте.

***Предметом диссертационного исследования*** является система экономических отношений, возникающих в процессе оценки и управления инвестиционным проектом в коммерческом банке.

***Область исследования*** соответствует п. 10.4. «Проблемы обеспечения сбалансированной банковской политики в области инвестиций, кредитования и формирования банковских пассивов по всему вектору источников и резервов», п. 10.8 «Инвестиционная политика банка», п. 10.12. «Совершенствование системы управления рисками российских банков», п. 10. 14. «Разработка способов оценки портфеля активов российских банков и направлений оптимизации портфеля» Паспорта ВАК Минобрнауки РФ по специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».

***Теоретическую основу исследования*** составили концептуальные положения научных трудов российских и зарубежных ученых в области теории и практики инвестиционной деятельности и банковского риск-менеджмента, оценки эффективности инвестиционного проекта, а также экономические разработки по организации применения метода реальных опционов

при оценке инвестиционных проектов.

***Методологическая база исследования*** основана на принципах диалектического подхода. В диссертации применялись общие и частные научные методы исследования: наблюдение, сбор фактов, метод аналогии, метод сравнения, логического обобщения, анализа и синтеза, системный подход, методы статистического, графического и факторного анализа. Программно-технический комплекс, используемый при проведении расчетов, приведенных в диссертационном исследовании, реализован с использованием компьютерных программ Microsoft Excel и Eviews 9.0.

***Информационную базу исследования составляют:***

– статистические и аналитические данные Министерств финансов Российской Федерации и Монголии, Центральных банков Российской Федерации и Монголии, Росстата, Государственной статистической службы Монголии за период 2008-2017 годы;

– научные монографии, статьи в научных журналах по исследуемой теме; – электронные источники информации; – собственные расчеты автора.

***Научная новизна диссертации*** заключается в разработке рекомендаций по применению в банковском риск-менеджменте перспективных методов оценки инвестиционных проектов.

Наиболее существенные результаты, определяющие научную новизну исследования, полученные лично автором и выносимые на защиту, заключаются в следующем:

– определен категориальный аппарат исследования в части авторской трактовки содержания понятий «инвестиционная деятельность банка» как действия банка, направленные на реализацию инвестиционных программ и проектов с целью максимизации дохода, а также «реальный опцион» как финансовый инструмент, дающий его владельцу право и возможность эффективно управлять инвестиционным проектом, позволяющий всесторонне исследовать возможности развития риск-менеджмента в инвестиционной банковской деятельности;

– теоретически обоснована целесообразность оценки банковских инвестиционных проектов методом реальных опционов, обеспечивающая повышение эффективности управления банковскими рисками на всех этапах реализации проекта;

– предложен подход к определению степени вероятности возникновения и реализации рисков при финансировании банковских инвестиционных проектов на основе стресс-тестирования, дающий возможность оценить уровень эффективности управления рисками в рамках действующих схем банковского инвестирования проектов;

– разработана модель оценки эффективности банковского риск-менеджмента с учетом введения в нее параметров риска, что обоснует востребованность применения метода реальных опционов в системе инструментов банковского риск-менеджмента;

– развит метод оценки реальных опционов на основе включения в формулу Блэка-Шоулза множителя планируемых дивидендов для управления банковскими рисками при кредитовании инвестиционных проектов;

– разработан алгоритм оценки эффективности банковских инвестиционных проектов методом реальных опционов, обеспечивающий вариативность их выбора с учетом рисков.

***Теоретическая значимость полученных научных результатов*** заключается в развитии теории и методики оценки инвестиционного проекта. Наиболее значимые теоретические результаты исследования заключаются в применении реального опциона для оценки инвестиционных проектов в банке, определении эффективности банковского риск-менеджмента, а также в практических рекомендациях, которые позволят повысить гибкость управленческих решений в процессе проведения инвестиционной деятельности банка.

***Практическая значимость результатов исследования.*** Разработанные в ходе исследования научные и практические выводы и рекоменда-

ции по оценке банком инвестиционного проекта дают возможность улучшения использования им своих ресурсов, а также позволяют снизить риски при кредитовании инвестиционных проектов.

Результаты диссертационного исследования могут быть использованы в практической деятельности банков при создании структурированного инструментария банковского риск-менеджмента, в частности для оценки эффективности инвестиционного проекта, кредитуемого банком.

***Апробация результатов диссертационного исследования.*** Методические подходы к инвестированию проектов с привлечением средств банков, а также рекомендации по применению метода реальных опционов в целях управления рисками внедрены в ООО «Межрегиональный центр экологического аудита и консалтинга» при выполнении НИР в Республике Саха (Якутия) по обоснованию инвестиционных проектов в Арктической зоне Российской Федерации, связанных с разработкой месторождений по добыче россыпных алмазов. Рекомендации по оценке инвестиционных проектов методом реальных опционов, а также по оценке эффективности риск-менеджмента банка внедрены в деятельность «Банка Торговли и Развития» Монголии. Результаты, полученные в ходе исследования, использованы в учебном процессе ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова» при преподавании дисциплин «Деньги, кредит, банки» и «Банковское дело».

Основные положения и результаты научного исследования обсуждены и одобрены на научных и научно-практических конференциях, в частности: на VI Международной конференции социальных наук, инжиниринга и энергетики (Удон-Тхани, Таиланд, 2014), на II Международной конференции о развитии в области бизнеса и экономики (Лос-Анджелес, США, 2015), на Международной конференции Бизнеса и Финансов (Гавайи, США), на XVI Международной межвузовской конференции «Виттевские чтения-2015» (Москва, 2015), на I Евразийском Конгрессе Зеленых Инноваций, iFоrеst (Воронеж, 2015), на V Международной конференции «Современные

проблемы управления проектами в инвестиционно-строительной сфере и

природопользовании» (Москва, 2015), на VI Международной научно-практической конференции, посвященной 20-летию кафедры «Управление проектами и программами» РЭУ имени Г. В. Плеханова (Москва, 2016), на Научной конференции по экономике и предпринимательству (Рига, 2016), на Международном форуме «Финансовые центры: Путешествие вокруг света» (Москва 2016), на VII Международном форуме риск-менеджмента (Улан-Батор, 2016), на VII Международной научно-практической конференции «Современные проблемы управления проектами в инвестиционно-строительной сфере и природопользовании» (Москва, 2017).

***Публикации.*** Основные положения и результаты диссертации опубликованы в 13 научных статьях общим объемом 9,5 п.л., в том числе 5 статей общим объемом 4,4 п.л в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией при Министерстве образования и науки Российской Федерации.

***Структура работы.*** Соответствует реализации цели и задач исследования. Диссертация состоит из введения, обосновывающего актуальность и значимость данной работы, трех глав, заключения, отражающего основные выводы, полученные в ходе исследования, списка использованной литературы и приложений.