Боунегра, Артур Борисович. Управление рисками кредитования инноваций : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10. - Москва, 2005. - 151 с. : ил.

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Анализ текущего состояния риск-менеджмента в коммерческих банках 8

1.1. Финансовый риск в современной экономической системе 8

1.2. Основные тенденции развития рынка финансовых деривативов 31

1.3. Система управления рисками в коммерческом банке и требования к ее модернизации при финансировании инноваций 49

Глава 2. Риски в процессе инновационного кредитования 61

2.1. Методологическая основа исследования инновационных долговых обязательств 61

2.2. Инвестиционный риск и его место в системе управления инновационным кредитным портфелем 75

2.3. Внутрибанковский риск-контроль в процессе инновационного кредитования 105

Глава 3. Внедрение инновационного кредитования в практику коммерческого банка 117

3.1. Механизм реализации процесса инновационного кредитования 117

3.2. Дополнения к стандартным функциям службы внутреннего контроля банка 123

3.3. Текущий контроль инновационного риска 137

Заключение 144

Приложения 146

Библиографический список использованной литературы

**Введение к работе**

Мировой опыт показывает, что успешно действующие финансовые организации все чаще строят свою деятельность на основе новой экономической логики, которая устанавливает четкую взаимосвязь между производительностью привлекаемого капитала, инновациями и конкурентоспособностью. При этом значительный выигрыш имеют те кредитные организации, которые наиболее оперативно содействуют внедрению востребованных обществом технологических инноваций, т.е. размещают инвестиционный капитал в акции компаний, осуществляющих непрерывное технологическое обновление. Подобные инициативы приносят банкам дополнительную прибыль, поскольку стимулируют появление новых идей и технологий, в наибольшей степени удовлетворяющих общественные потребности. А снижение рисков «инновационного участия» является результатом тесного взаимодействия большого количества экономических посредников, создающих своим агрессивным поведением эффективную информационную среду.

Однако выход банков за рамки традиционных функций посредничества и диверсификация банковского бизнеса, освоение банками торговых и инвестиционных операций, использование ими новых финансовых инструментов в значительной степени повысили требования к организации процесса управления и контроля за банковскими рисками. В связи с этим особое значение для специалистов банковского риск-менеджмента приобрели вопросы создания и адаптации новых финансовых инструментов и развития систем внутреннего риск-контроля.

Среди новых финансовых инструментов, получивших наибольшее распространение за последние десять лет, следует выделить кредитные деривативы, являющиеся связующим звеном между инвестиционным капиталом и рынком ценных бумаг. Кредитные деривативы, объединив такие элементы, как *инновационные кредиты*и *денежные потоки по проектам,*позволяют значительно *снижать инвестиционные риски в случаях инновационного размещения.*

Относительно России то можно с уверенностью говорить о том, что финансовая система, сформировавшаяся в результате многочисленных реформ, оказалась во многом неспособной удовлетворить интересы большинства ее участников.

В сложившихся обстоятельствах поведение любой из экономических групп, задействованных в процессе перераспределения капитала, сводится к решению собственных задач, постоянно входящих в противоречие друг с другом и усугубляющих ситуацию в

целом. До сих пор отсутствует взаимосвязь между финансовым и промышленным капиталом.  
Владельцы и менеджеры компании, ориентируясь на быстрые прибыли, остаются абсолютно  
равнодушными к степени привлекательности и реалистичности формируемой финансовой  
отчетности. В результате - инвестор не обеспечен качественным информационным потоком,  
что создает препятствия для формирования адекватной деловой среды. 3 условиях  
информационной асимметрии между держателями капитала и предприятиями и компаниями,  
пытающимися найти для себя определенные инвестиционные возможности,

инвестиционный капитал концентрируется в компаниях, информация о которых наиболее доступна. «Перетекая» в активы, фундамент рыночной стоимости которых был заложен еще в середине прошлого столетия, инвестиционный капитал лишь увеличивает кредитные риски контрагентов. Это объясняет тот факт, что рост основных банковских рисков связывают именно с ограниченностью банков в размещении. Высокие риски, в свою очередь, являются основным фактором, сдерживающим перераспределение средств, аккумулированных банковской системой, в реальный сектор экономики.

Особенно затруднительными в такой ситуации выглядят инвестиции в НИОКР. Российские коммерческие банки и другие институциональные инвесторы, призванные стимулировать развитие инновационных процессов, не уделяют «инновационной» сфере требуемого внимания, что оставляет инновационный потенциал России абсолютно нереализованным. Между тем отсутствие эффективных механизмов финансирования инновационных предприятий для выхода на биржу называют в качестве основных причин неразвитости рынка «инноваций» в России и, как следствие, неконкурентоспособности отечественной промышленности.

Что касается кредитных организаций, то высокие рыночные риски часто становятся источником появления неудовлетворительных финансовых результатов. Игнорируя критерий взаимной выгодности, отдельные подразделения банка в сложившихся условиях следуют скорее примитивной финансовой логике, нежели руководствуются текущими стратегическими предпочтениями, что в конечном счете реализуется в виде внутреннего финансового конфликта. В свою очередь, разрешение конфликтов, например устранение очередного кассового разрыва, происходит в виде усиления административного давления на отдельные подразделения, способные кратковременно обеспечить банк повышенной доходностью. Преодолевая очередной кассовый разрыв, подразделение идет на сознательное игнорирование или нарушение существующего процедурного регламента. Подразделения, предпринимающие такие действия, нередко оправдывают свое временное невнимание к

оценке критерия взаимной выгодности сосредоточением на вопросах эффективности финансового управления. Однако подобная попытка поддержания операционной эффективности приводит, как правило, к снижению общей ликвидности банка. Так, в документах Базельского комитета по банковскому надзору отмечается, что именно риск, возникающий вследствие низкого уровня менеджмента, по-прежнему остается основной причиной банкротства коммерческих банков. В связи с чем организация качественного управления и контроля рисками является на сегодняшний день непременным условием дальнейшего развития российской банковской системы.

Несмотря на актуальность, проблема создания эффективно функционирующего внутрибанковского риск-контроля остается не в полной мере осмысленной как с научных позиций, так и в плане практической ее реализации. Как правило, отмечаются характерные для деятельности контрольных подразделений «неразработанность» процедур и неопределенность функций, что приводит в результате к недостаточной координации внутри отдельных элементов контрольной системы, дублированию функций и пр. негативным событиям.

Понимание значимости заполнения методологического вакуума в процессе повышения конкурентоспособности экономики страны должно распределяться прежде всего на банковский сектор. Здесь в какой-то степени мог бы помочь уже начавшийся процесс формирования необходимой методологии. В частности, ориентируясь на мировой опыт, среди основных направлений развития можно выделить необходимость *снижения кредитных рисков, возникающих в процессе введения новых финансовых инструментов в банковскую практику, и уменьшение сроков и издержек по организации процесса инновационного кредитования.*

Действительно, мировая практика показывает, что проведение операций даже с относительно простыми видами кредитных деривативов приводит к увеличению операционного риска. Поэтому подобные инновационные процессы, в первую очередь на уровне банка должны сопровождаться созданием адекватной системы управления и контроля банковских рисков.

Почему же «технологические» инвестиции кажутся столь рискованными? Теоретически процесс принятия решения о целесообразности включения того или иного актива в инвестиционный банковский портфель должен быть основан на выделении и комплексной оценке всех рыночных факторов, влияющих на его стоимость. Другими словами, в основе управления инвестиционным портфелем должна лежать прогнозная оценка

финансового результата в виде функции изменений основных факторов дохода и риска, благодаря чему обеспечивается точность приемлемой инвестиционной модели. Одновременно компании-эмитенты должны быть весьма заинтересованы в адекватном отражении рынком своих усилий по созданию стоимости. С этой целью компании должны проинформировать рынок о всех своих количественных и качественных показателях деятельности и предоставить анализ по целому ряду факторов риска.

Однако неожиданно сильные колебания рыночных цен на те или иные активы все чаще заставляют специалистов сомневаться в достаточности и объективности информации о компаниях-эмитентах, которой располагает рынок.

Можно сделать предположение о том, что существующая система «короткого»  
владения уже оказала влияние на подходы, используемые как банковским риск-  
менеджментом при оценке и мониторинге инвестируемых компаний, так и компаниями-  
эмитентами в процессе формирования информационного потока. Наиболее распространенной  
практикой управления является использование достаточно узкого потока информации о  
дальнейших перспективах развития предприятия-эмитента. В условиях сложившейся  
информационной асимметрии между держателями капитала и предприятиями и компаниями,  
пытающимися найти для себя определенные инвестиционные возможности,

инвестиционный капитал концентрируется в компаниях, информация о которых наиболее доступна. Как следствие, потребляемый банком информационный поток не способен адекватно отразить все рыночные риски, заключенные в соответствующих позициях банка, а сформированные рыночные цены - подлинную стоимость компаний-эмитентов.

При каких же условиях, с точки зрения инвестора, эксплуатация инвестиционного потенциала будет выглядеть более безопасной и эффективной?

Для эффективной эксплуатации инвестиционного потенциала инвестору необходимо обладать исключительной проницательностью при идентификации предприятий-потенциальных заемщиков,т.е. на процесс распределения инвестиционного капитала особое влияние, в первую очередь, оказывают объем и качество предоставляемой эмитентом информации, например, информации о финансовом состоянии, корпоративном управлении и перспективах развития компании. Другими словами, эффективность размещения должна с самого начала синтезироваться на установлении тесных контактов и связей, облегчающих общение и создающих условия для доверительных отношений между контрагентами. Поэтому усилия контрагентов в большей степени должны быть направлены на обеспечение эффективных регламентированных коммуникаций.

Таким образом, проблемы, связанные с финансированием инновационных предприятий, на наш взгляд, во многом могут быть решены за счет формирования и развития полноценного «инновационного» кредитного механизма. Первыми шагами на этом пути должны стать информационная трансформация в области нематериальных активов, а также развитие нового финансового института - «инновационно» ориентированного риск-менеджмента, способного генерировать информацию, необходимую для принятия инвестиционного решения по инновационному портфелю.

В связи с этим автором была сделана попытка разработки новых управленческих и контрольных механизмов, адекватно отвечающих требованиям новой рыночной среды. Новые механизмы должны сориентировать банковский риск-менеджмент в отношении рисков, связанных с использованием новых финансовых инструментов и способствовать повышению эффективности управления и контроля.

## Финансовый риск в современной экономической системе

На протяжении последнего десятилетия Правительством России предпринимались действенные меры, направленные на целостное решение многочисленных финансовых проблем. Большинство из них, действительно, приводили к заметным улучшениям, однако не всегда способствовали созданию условий и механизмов, отражающих инновационные потребности участников.

Так, например, законодательные инициативы в области коммерциализации науки смогли привлечь внимание к проблеме инновационного инвестирования. Однако на практике большинство из реализуемых программ оказались недостаточно эффективными. Основываясь на субсидиях и распоряжениях, а не на рыночных реалиях, они крайне редко способствовали инновационному процессу.

Финансовая система, сформировавшаяся в результате подобных «инновационных инициатив», оказалась во многом неспособной удовлетворить интересы большинства ее участников, а поведение любой из экономических групп, задействованных в процессе перераспределения капитала, сводилось к решению собственных задач, периодически входящих в противоречие друг с другом.

Например, в то время как кредитные организации могли бы быть базисом повышения конкурентоспособности российской экономики, обеспечивая долгосрочными инвестициями российские предприятия, основной объем инвестиционного капитала они направляли в акции «сырьевых» предприятий, активы которых были созданы еще в «советский» период. В результате фондовый рынок, являющийся во многих странах действенным механизмом перераспределения капитала, до сегодняшнего дня остается механизмом вторичного перераспределения собственности. Данный факт является причиной отсутствия реального источника капитала для создания и развития новых проектов и компаний, несмотря на наличие растущего спроса со стороны портфельных инвесторов.

Между тем практика показывает, что в новой глобальной экономической системе основными источниками роста многих стран являются устойчиво функционирующие фондовые рынки. Оптимизируя спрос и предложение инвестиционных ресурсов, обращающихся на рынке капиталов, фондовые рынки создают основы формирования всего многообразия внешне- и внутриэкономических связей.

Что касается российского фондового рынка [1], то для него продолжает быть характерно наличие таких тенденций, как:

высокий рост волатильности, сопровождающийся значительным расхождением в темпах роста стоимости акций и производства национального продукта;

увеличивающийся разрыв между объемом ресурсов финансового рынка и объемом инвестиционных ресурсов, поступивших в экономику;

снижение рентабельности капитала и активов российских банков.

В такой ситуации рост российских фондовых индексов поддерживают лишь высокие цены на сырьевые товары, а двигателем и катализатором этого роста становится избыточная ликвидность. Для большинства инвесторов подобные тенденции становятся причиной значительного беспокойства.

Недостаточная ликвидность финансовой системы и ее ограниченная гибкость не способствует быстрому перераспределению ресурсов между секторами, а деятельность банковского сектора - повышению динамизма и производительности.

Рост и развитие банковского сектора ограничиваются сохраняющимися структурными диспропорциями. Так, 43 % кредитов направляются в экспортные отрасли, и только 35 % - в отрасли внутреннего рынка. Серьезным барьером роста является также ориентация значительной части банков на валютную ликвидность - так, 32 % средств российских банков по-прежнему хранится на западных счетах [2].

Между тем мировые цены на производимые ресурсы, лежащие в основе стоимости компаний, на которые приходится основной объем российского фондового рынка, по мнению экспертов, близки к своему историческому максимуму [3]. Это значит, что большинство компаний не обладает сколько-нибудь значительными резервами для дальнейшего роста стоимости, а инвесторы, ориентирующиеся на данные активы, вряд ли заинтересованы в будущей прибыли и дивидендах.

## Методологическая основа исследования инновационных долговых обязательств

В процессе реализации инновационного проекта всегда высока вероятность того, что предприниматель не оправдает ожидания кредитора, т.е. не сможет вовремя или в полном объеме исполнить свои обязательства по инновационному кредиту. Следует подчеркнуть, что поскольку речь идет о кредитовании инновационных предприятий, то их будущая доходность в значительной степени связана именно с инновационным риском, величина которого отражает текущее состояние и перспективы реализуемых данными предприятиями инновационных проектов.

Большая вероятность реализации инновационного риска может впоследствии привести к значительным потерям на стороне кредитора. Данная проблема может быть решена посредством выпуска в обращение нового типа ценных бумаг - инновационных долговых обязательств (далее ИДО), являющихся по своему статусу производными ценными бумагами на акции инновационных предприятий.

Следует также отметить, что набор рисков, ассоциирующихся с процессом инновационного кредитования, зависит прежде всего от выбранной кредитной схемы. Однако в любом случае одним из основных рисков, связанных с процессом кредитования, является кредитный риск. Данный риск связан с обеспечением необходимых условий для реализации кредитного процесса. Другими словами, должен быть создан такой инновационный механизм, в соответствии с которым должны быть снижены все риски, связанные с введением инновационной составляющей в кредитный банковский портфель.

С этой целью автором в работе рассматриваются различные элементы кредитного процесса, в том числе - элементы системы управления и контроля за кредитными и инновационными рисками, процедуры и регламенты, позволяющие наиболее эффективно реализовать все преимущества, связанные с внедрением ИДО.

## Механизм реализации процесса инновационного кредитования

Рассмотрим на примере, как могут выглядеть денежные потоки в описанном ранее алгоритме инновационного кредитования (п.2.1.3).

В качестве прототипа используем Банк, к которому применимы следующие соображения:

он обладает существенным пулом инновационных кредитов,

многие параметры этого пула известны.

В тех случаях, когда параметры были неизвестны, были сделаны реалистичные предположения. Итак, были использованы следующие параметры:

Годовая ставка по инновационным кредитам составляет 18%;

Кредиты деноминированы в твердой валюте;

Кредиты выдаются на 15 лет;

За обслуживание этих кредитов Банк берет 2% от годовой ставки;

Банк принимает на себя первые 5% от потерь по дефолтам и получает за это 0,5% от годовой ставки;

СО выпускает ИДО с годовым купоном 14%, погашаемые помесячно;

Месячная ставка по межбанку составляет 3% (с учетом лимитов и объема заимствования);

Месячные векселя любого заемщика с рейтингом "rusA" учитываются по дисконтной ставке, равной ставке месячного кредита на межбанке плюс 2%;

Банк имеет на своем балансе инновационных кредитов на сумму $80 млн;

ИК платит 0,6% годовых за обеспечение поддержки ликвидности своих векселей;

в расчетах будем использовать реальное количество дней и 365-дневный финансовый год..

Предположим, что СО не может выкупать более чем на $15000000 в месяц, положим также, что выкуп кредитов начнется с апреля 2005 г., а выданы кредиты были в январе 2004 г. Дата выдачи инновационных кредитов необходима для моделирования амортизационных платежей.

Для того чтобы в апреле выкупить на $20000000 ИДО, ИК выпускает и учитывает пакет своих векселей. В соответствии с кредитным рейтингом ИК дисконтная ставка по ее векселю равна: 2% + 3% = 5%.

Чтобы выкупить $15000000 ИДО ИК надо выпустить векселей (В) на сумму:

В = $15000000/(1 - 30/365 0,04) = $15049,478 Предположим, что 1 апреля ИК покупает ИДО на сумму $15000000.

Через месяц СО выплатит по ИДО периодический купон и пришлет амортизационные платежи от инновационных кредитов обеспечения. Сумма ожидаемых купонных выплат составит (К):