

0- 794083

На правах рукописи
ББК: 65.262.101-09
Д35

Депутатова Елена Игоревна

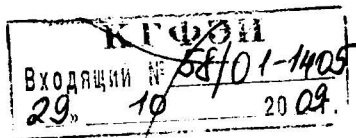
**РЕГУЛИРОВАНИЕ БАНКОВСКИХ РИСКОВ
ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ
ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ**

08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Автореферат
диссертации на соискание учёной степени
кандидата экономических наук



Москва – 2009



Работа выполнена на кафедре «Банки и банковский менеджмент» ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации».

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
ЛАРИОНОВА Ирина Владимировна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
НИКОНОВА Ирина Александровна

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КГУ



0000715207

кандидат экономических наук
ШЕНАЕВ Юрий Вячеславович

Ведущая организация: ГОУ ВПО «Ростовский государственный
экономический университет «РИНХ»»

Защита состоится «26» ноября 2009 года в 10:00 часов на заседании совета по защите докторских и кандидатских диссертаций Д 505.001.02 при ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125993, г. Москва, Ленинградский проспект, д. 49, аудитория 406.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125993, г. Москва, Ленинградский проспект, д. 49, комната 203.

Автореферат разослан «23» октября 2009 года и размещен на официальном сайте ФГОУ ВПО «Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации»: www.fa.ru

Ученый секретарь совета Д 505.001.02,
к.э.н., доцент

Е.Е. Смирнова

Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования

Одним из условий обеспечения экономического роста национальной экономики в долгосрочной перспективе является активное участие российского банковского сектора в удовлетворении инвестиционного спроса хозяйствующих субъектов. Развитие данного направления деятельности коммерческих банков одновременно обуславливает потребность в развитии теории и практики регулирования рисков при осуществлении банками инвестиционных проектов.

Эволюция инвестиционной активности в России свидетельствует о том, что с начала 1990-х годов российская экономика переживает острый инвестиционный кризис, последствиями которого стали сокращение реальных вложений в производство и значительный износ основных фондов большинства отечественных предприятий.

Очевидно, что несвоевременное и недостаточное обновление производственной базы хозяйствующих субъектов препятствует развитию современных технологий и, как следствие, – инновационному развитию как основе экономического роста.

Решение данной проблемы предполагает расширение участия российского банковского сектора в развитии инвестиционных процессов посредством предоставления в достаточных объемах кредитных ресурсов производителям, испытывающим острую потребность в дополнительном финансировании.

Другими словами, инновационная направленность российской экономики во многом может быть обеспечена за счет активного участия кредитных институтов в финансировании и кредитовании инвестиционных проектов.

Анализ современной практики в данной сфере свидетельствует о том, что российские банки в силу ряда объективных и субъективных причин не готовы в полной мере выполнить данную задачу.

К числу причин сложившейся ситуации следует отнести: отсутствие достаточных долгосрочных ресурсов у большинства российских коммерческих банков, недостаточная подготовленность кредитных предложений клиентов банка в части обоснования инвестиционных проектов, неопределенность будущих денежных потоков, генерируемых проектом, спроса на новые виды продуктов и, как следствие, высокий уровень риска долгосрочных инвестиций.

Одновременно, как показывает практика, многие банки не сформулировали четких стратегий управления рисками, в том числе в сфере инвестиционного кредитования, недостаточно обоснованы методы и инструменты их регулирования. В связи с этим позиция большинства отечественных коммерческих банков в данной области пассивна.

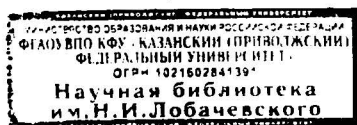
Представляется, что несовершенство или отсутствие взвешенной системы регулирования рисков, сопутствующих осуществлению инвестиционных проектов, является весьма важным сдерживающим фактором на пути оживления инвестиционной активности российских коммерческих банков, их позитивного влияния на развитие реального сектора экономики.

Учитывая специфику реализации инвестиционных проектов в России, а также текущую нестабильность финансовой сферы во всем мире, коммерческие банки испытывают серьезную потребность в развитии методического инструментария регулирования рисков. Иными словами, сегодня сформировалась объективная потребность в разработке и обосновании системы регулирования банковских рисков, сопутствующих инвестиционным проектам, как на теоретическом, так и на прикладном уровнях, развитии элементов данной системы как основы активизации осуществления инвестиционных проектов.

Степень научной разработанности проблемы

Значительный вклад в разработку теоретических и практических основ регулирования банковских рисков, в том числе при осуществлении инвестиционных проектов, внесли такие российские и зарубежные ученые, как Беляков А.В., Бернштейн П., Братанович С.Б., Брейли Р., Валенцева Н.И., Грачева М.В., Грюнинг Х.В., Дамодоран А., Дракер П.Ф., Коробов Ю.И., Красавина Л.Н., Лаврушин О.И., Ларионова И.В., Лимитовский М.А., Лукасевич И.Я., Майерс С., Мамонова И.Д., Морсман Э., Никонова И.А., Русанов Ю.Ю., Севрук В.Т., Смоляк С.А., Соколинская Н.Э., Хохлов Н.В., Шенаев В.Н. и другие.

Особый интерес с точки зрения темы настоящего исследования представляют труды таких отечественных ученых, как Катасонов В.Ю., Морозов Д.С., Москвин В.А., в которых рассматривается ряд проблем, непосредственно касающихся регулирования банковских рисков, сопутствующих инвестиционным проектам. Однако в работах данных ученых не исчерпан весь круг теоретических и



практических проблем, связанных с регулированием банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов.

В то же время стремительное развитие технологий, а также усиление глобальных угроз обуславливают потребность в развитии научных подходов к исследованию проблем регулирования рисков при осуществлении инвестиционных проектов. Значительная часть работ по близкой проблематике посвящена изучению сущности, специфики и методов регулирования банковских рисков, особенностям рисков при осуществлении инвестиционных проектов на корпоративном уровне. При этом исследований по проблемам регулирования рисков, присущих инвестиционным проектам, с позиции банков не проводилось.

Цель и задачи исследования

Целью исследования является решение научной задачи по совершенствованию регулирования банковских рисков, сопутствующих инвестиционным проектам.

Для достижения указанной цели в диссертационном исследовании поставлены следующие задачи:

- определить особенности инвестиционного кредитования и проектного финансирования как форм осуществления банками инвестиционных проектов;
- выявить специфику банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов и разработать их классификацию с учетом выделенных критериев;
- проанализировать деятельность кредитных организаций в области реализации инвестиционных проектов;
- систематизировать и критически переосмыслить предлагаемые в теории и используемые на практике методы и инструменты регулирования рисков инвестиционных проектов;
- разработать систему методов регулирования банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов;
- разработать рекомендации по совершенствованию регулирования банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов с учетом современных условий.

Объектом исследования является деятельность коммерческих банков в сфере финансирования и кредитования инвестиционных проектов.

Предметом исследования являются банковские риски, возникающие при осуществлении инвестиционных проектов, и система их регулирования.

Методологическую и теоретическую основу исследования составили фундаментальные положения экономической науки: теория кредита, теория банковского менеджмента, труды ведущих отечественных и зарубежных экономистов по актуальным проблемам рыночной экономики, современного банковского дела и функционирования банковской системы.

В процессе работы применялись общенаучные методы и приемы: научная абстракция, анализ и синтез, сравнение, моделирование и другие.

Работа выполнена в соответствии с п. 9.17. Паспорта специальности ВАК 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».

Научная новизна исследования заключается в разработке комплекса теоретических и методических положений по совершенствованию регулирования банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов.

Основные результаты, характеризующие научную новизну диссертационной работы и выносимые на защиту, следующие:

1. Уточнено содержание понятия банковских рисков и их особенностей при осуществлении инвестиционных проектов, которое раскрыто как возможность отклонения финансового результата от ожидаемого значения вследствие высокой степени неопределенности параметров инвестиционного проекта, действий контрагентов банка, влияния иных внешних и/или внутренних факторов.

2. Разработана классификация банковских рисков, учитывающая специфику инвестиционных проектов, риски макро- и микро- уровней для данной сферы деятельности. Особенностью классификации является комплексное представление о кредитном риске банка как о совокупности риска контрагента (включает риски текущей деятельности и проектные риски) и банковского продукта.

3. Обоснованы взаимосвязанные подходы к регулированию банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов (продукто-ориентированный и интегративный), что позволило расширить представление о регулировании банковских рисков как о взаимодействии банка и контрагента. Разработана система регулирования банковских рисков, включающая в себя три уровня (контрагента, банковского продукта и банка в целом) и особые принципы: дифференцированности, непрерывности во времени, комплексности, гибкости, преобладания нетрадиционных для банковской деятельности методов регулирования рисков и аутсорсинга.

4. Разработана система методов регулирования банковских рисков, сопутствующих инвестиционным проектам, включающая методы предотвращения, распределения, объединения, ограничения и компенсации рисков, и определены сферы их применения. В рамках данной системы обоснованы следующие методы регулирования банковских рисков:

- метод «структурирование сделок», базирующийся на структурировании конкретного банковского продукта, установлении его параметров, а также комбинации сопровождающих его операций по регулированию рисков.

- метод «структурированных финансовых продуктов», сочетающий свойства традиционных и производных финансовых инструментов (генерируемые ими постоянные и переменные денежные потоки).

5. С учетом систематизации инструментов и методов регулирования рисков, применяемых российскими банками, разработаны рекомендации по их совершенствованию, в частности:

- обоснована необходимость использования критерия «выполнения бизнес-плана инвестиционного проекта» для определения величины формируемого резерва на возможные потери по ссудам;

- разработана система ковенант (специальных условий, включаемых в кредитную документацию с целью ограничения рисков) в соответствии с принципами индивидуального подхода, уместности, однозначности и простоты, проверяемости, выполнимости и гибкости;

- предложена методика регулирования рисков отраслевой концентрации портфеля инвестиционных проектов;

- обоснованы возможность применения секьюритизации активов в качестве инструмента регулирования банковских рисков и выбор балансовой модели.

6. Предложен подход к структурированию сделок как методу регулирования банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов, в соответствии с которым:

- выделены основные принципы структурирования сделок, среди них: собственное участие заемщика в проекте, индивидуальный подход, наличие прозрачного и достаточного первичного источника погашения и др.;

– определены факторы структурирования: тип сделки, вид банковского продукта, тип клиента и фаза экономического цикла, даны рекомендации по снижению рисков применительно к различным видам структур;

– выявлена специфика структурирования сделок в период кризиса, выражающаяся в ужесточении требований банка, учете государственной поддержки и компенсации повышенных рисков получением дополнительного дохода в будущем, в т.ч., за счет участия банка в уставном капитале компании-оператора проекта.

Практическая значимость исследования заключается в ориентации положений, выводов и рекомендаций диссертации на широкое использование, в частности:

– коммерческими банками при разработке и совершенствовании политики, процедур и методик регулирования рисков, сопутствующих осуществлению инвестиционных проектов. Практическое значение имеют система ковенант, методика регулирования риска отраслевой концентрации портфеля инвестиционных проектов, рекомендации по структурированию сделок.

– органами государственной власти при совершенствовании действующего законодательства и разработке нормативных документов, регулирующих деятельность банков в сфере инвестиционного кредитования и проектного финансирования.

– высшими учебными заведениями при подготовке специалистов по дисциплинам «Организация деятельности коммерческого банка», «Банковский менеджмент» и «Риск-менеджмент в коммерческом банке».

Апробация и внедрение результатов исследования

Основные результаты диссертационной работы и предложенные практические разработки внедрены и используются в Сбербанке России ОАО и АКБ «Национальный резервный банк» (ОАО) в процессе регулирования банковских рисков кредитования инвестиционных проектов.

Материалы проведенного исследования используются кафедрой «Банки и банковский менеджмент» Финнакадемии в преподавании учебных дисциплин «Организация деятельности коммерческого банка» и «Банковский менеджмент».

Внедрение результатов диссертационного исследования подтверждено соответствующими документами.

Отдельные положения и результаты исследования докладывались и обсуждались на научно-практической конференции «Финансирование авиационных проектов и коммерческая авиация» (Женева, февраль 2008 г.), молодежной научной секции «Финансовые системы, банки и финансовые рынки России и Китая и проблемы финансовой глобализации» в Финакадемии (Москва, октябрь 2008 г.), Круглом столе для аспирантов «Роль финансовой, банковской и валютной систем в инновационном развитии экономики» в Финакадемии (Москва, март 2009 г.).

Публикации

По теме диссертации опубликовано 4 работы авторским объемом 2,04 п.л., в которых отражены основные результаты исследования, в т.ч. 3 работы авторским объемом 1,5 п.л. в журналах, определенных ВАК.

Структура исследования обусловлена объектом, предметом, целью и задачами исследования. Работа изложена на 207 страницах и состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка из 127 источников и 9 приложений (см. таблицу 1).

Таблица 1.

Структура диссертационного исследования

Наименование глав	Наименование параграфов	Количество	
		таблиц	рисунков, графиков, диаграмм
Введение		–	–
I. Теоретические основы регулирования банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов	1.1. Содержание и классификация банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов	1	5
	1.2. Особенности регулирования рисков при инвестиционном кредитовании и проектном финансировании	2	2
	1.3. Методы регулирования банковских рисков, сопутствующих инвестиционным проектам	–	2
II. Современная банковская практика регулирования рисков инвестиционных проектов	2.1. Анализ российской практики участия банков в осуществлении инвестиционных проектов	1	1
	2.2. Характеристика современных методов и инструментов регулирования банковских рисков	3	2
	2.3. Особенности ограничения риска при инвестиционном кредитовании и проектном финансировании	5	3

III. Структурирование сделок как метод регулирования рисков, сопутствующих инвестиционным проектам	3.1. Содержание и общие принципы структурирования сделок	2	6
	3.2. Особые формы структурирования сделок при осуществлении инвестиционных проектов	1	7
	3.3. Специфика структурирования сделок в период кризиса	–	7
Заключение		–	–
Библиографический список		–	–
Приложения		7	6

Основное содержание работы

В соответствии с целями и задачами в диссертационном исследовании рассмотрены три группы проблем.

Первая группа проблем связана с углублением современных теоретических представлений о банковских рисках, сопутствующих осуществлению инвестиционных проектов, и методах их регулирования.

Анализ и обобщение научной литературы, современной практики показали, что содержание понятия банковских рисков, их специфики при осуществлении инвестиционных проектов требует дополнительного выяснения, поскольку на сегодняшний день единого мнения в данной области не сформировалось.

В процессе изучения различных представлений о банковских рисках было установлено, что они открывают для кредитной организации три вида возможностей, позволяющих развивать бизнес и сохранять конкурентные позиции на рынке. В частности, осуществление инвестиционных проектов позволяет банкам выходить на новые рынки, расширять круг клиентов, а также получать более высокие по сравнению с традиционным кредитованием доходы. Усложнение проектной деятельности требует от банков новых схем и механизмов финансирования инвестиционных проектов, что обуславливает необходимость внедрения инноваций продуктового и технологического плана. Наконец, дополнительные возможности возникают в процессе интеграции банковского и промышленного капитала при осуществлении инвестиционного проекта.

С учетом особенностей инвестиционной деятельности клиентов банка и сопутствующих ей рискам в диссертационной работе сформулировано и обосновано понятие банковских рисков как возможности отклонения финансового результата по

банковскому продукту от ожидаемого значения в результате осуществления инвестиционного проекта в условиях неопределенности, обусловленной внешними и/или внутренними факторами. При этом выделены особенности данного типа рисков:

- зависимость от параметров инвестиционного проекта и действий контрагентов банка по сделке (превалирование внешних факторов);
- необходимость индивидуального подхода в связи с уникальностью перечня рисков для каждого инвестиционного проекта, осуществляемого банком;
- комплексность, взаимосвязанность рисков друг с другом, наличие общих зон;
- сложность количественной оценки ввиду преобладания качественного характера рисков.

В целях разработки методов и инструментов регулирования банковских рисков, сопутствующих инвестиционным проектам, в исследовании предложена классификация банковских рисков, учитывающая специфику осуществления инвестиционных проектов. В качестве основных классификационных критериев выбраны уровни отношений, возникающих в банковской деятельности (макро- и микро- уровни), а также возможность соотнесения рисков с конкретной сделкой, осуществляемой банком (см. рисунок 1).

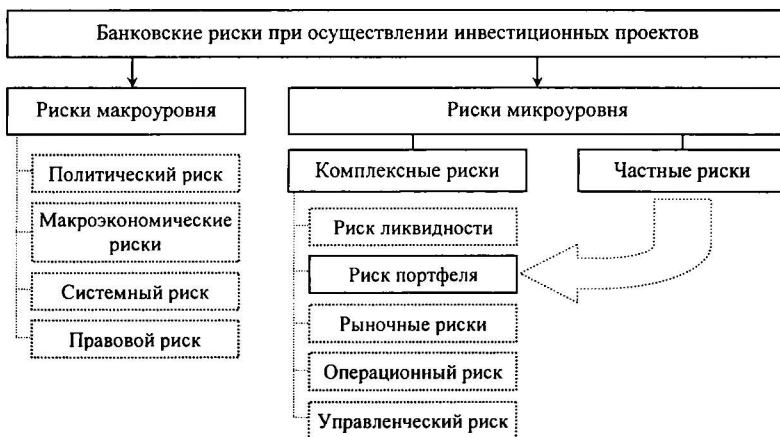


Рис. 1. Система банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов

Риски макроуровня отнесены к группе рисков, слабо поддающихся регулированию, однако, требующих дополнительного изучения. Комплексные риски рассмотрены с позиции их регулирования на уровне банка в целом, с учетом всех осуществляемых операций. Основной акцент предложено сделать на регулировании частных рисков банка, которые, как показало исследование, являются основными рисками при реализации инвестиционных проектов.

Анализ форм осуществления банками инвестиционных проектов позволил выделить перечень наиболее значимых для банковской деятельности частных рисков. В качестве таких форм определены инвестиционное кредитование и проектное финансирование.

Инвестиционное кредитование характеризуется тем, что в качестве заемщика по кредиту выступает действующее предприятие, либо имеется регресс на инициаторов проекта. При этом частным риском для банка является кредитный риск по сделке. Особенностью кредитного риска при осуществлении инвестиционного проекта является то, что он может быть представлен как совокупность риска контрагента и риска банковского продукта. В свою очередь, риск контрагента может быть подразделен на риски текущей деятельности (связаны с действующим бизнесом заемщика) и проектные риски (обусловлены самим инвестиционным проектом).

Суть проектного финансирования состоит в юридическом и экономическом обособлении инвестиционного проекта от деятельности его инициаторов посредством учреждения проектной компании и ориентации на денежные потоки проекта. В зависимости от роли, которую играет банк в осуществлении инвестиционного проекта, в качестве частного риска может быть рассмотрен как кредитный риск по сделке (при кредитовании проекта), так и совокупность проектных рисков и рисков банковского продукта (в случае инвестирования банковских средств).

В исследовании обосновано, что в качестве основы регулирования банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов следует принять два взаимосвязанных подхода: продукто-ориентированный и интегративный.

Продукто-ориентированный подход является преобладающим в современной российской банковской практике. В его основу положена тщательная проработка банковского продукта в соответствии с потребностями контрагента и возможностями банка, ориентация на регулирование внутренних банковских рисков. В определенной

степени игнорируя важность и необходимость регулирования внешних банковских рисков, которые при осуществлении инвестиционных проектов преобладают, данный подход приводит к большему консерватизму в поведении банка и потере возможностей по расширению бизнеса.

Суть интегративного подхода состоит в активном участии банка в регулировании не только внутренних, но и внешних рисков, которое достигается за счет объединения усилий банка и его контрагентов по сделке. Так, взаимодействие банка с его клиентами (контрагентами) в процессе осуществления инвестиционного проекта может быть рассмотрено в виде объединения усилий, знаний и ресурсов, которые могут быть направлены на решение наиболее трудных задач, возникающих в ходе проектной деятельности.

В диссертации показано, что оба подхода не лишены недостатков. Так, продукто-ориентированный подход сужает возможности банка по регулированию общего уровня рисков по сделке, в то время как интегративный подход в большей мере учитывает интересы клиентов банка. В связи с этим сделан вывод о том, что на практике выделенные подходы должны дополнять друг друга. С учетом полученных результатов предложена система регулирования банковских рисков, базирующаяся на политике банка по регулированию рисков, а также включающая в себя процедуры принятия решений и методы регулирования (ядро системы). В рамках данной системы выделены три уровня регулирования банковских рисков:

- уровень контрагента отвечает сути интегративного подхода, предполагает совместное регулирование рисков текущей деятельности и/или проектных рисков сотрудниками банка и компании-контрагента.

- уровень банковского продукта соответствует содержанию продукто-ориентированного подхода, предполагает регулирование риска банковского продукта и рисков портфеля инвестиционных проектов внутри банка.

- уровень банка в целом направлен на регулирование совокупного риска банка, который определяет в итоге его финансовую устойчивость и деловую репутацию.

В качестве особых принципов регулирования банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов выделены следующие:

1. Принцип дифференцированности – выбор методов регулирования в зависимости от индивидуальных особенностей осуществляемого инвестиционного

проекта с учетом анализа рисков, присущих конкретной сделке, а также в соответствии с требованиями целесообразности и уместности.

2. Принцип непрерывности во времени – регулирование банковских рисков на непрерывной основе в течение всего срока осуществления инвестиционного проекта, подверженного изменениям.

3. Принцип комплексности вытекает из интегративного подхода и предполагает регулирование не отдельных рисков банка, а всей совокупности рисков в их взаимосвязи.

4. Принцип гибкости выражается в способности и готовности банка к инновациям в регулировании рисков, а также потенциальным изменениям условий сделки в соответствии с потребностями инвестиционного проекта.

5. Принцип преобладания нетрадиционных для банковской деятельности методов регулирования рисков.

6. Принцип аутсорсинга вытекает из интегративного подхода и предполагает передачу части функций по регулированию банковских рисков сторонним специалистам и организациям.

В диссертационном исследовании разработана система методов регулирования банковских рисков, сопутствующих инвестиционным проектам, включающая в себя методы предотвращения, распределения, объединения, ограничения и компенсации рисков (см. рисунок 2).

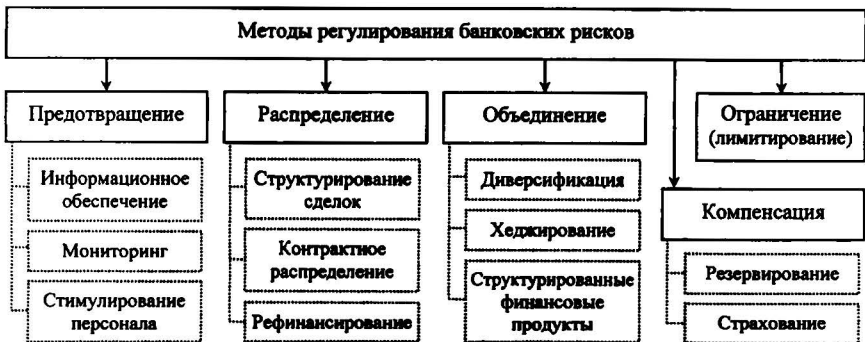


Рис. 2. Группы методов регулирования банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов

Методы предотвращения (информационное обеспечение, мониторинг и стимулирование персонала) должны применяться банком на постоянной основе. Данная группа методов включает в себя проведение превентивных мероприятий, направленных на недопущение рисков, а также на обеспечение своевременного реагирования на ухудшение ситуации посредством применения имеющихся в распоряжении банка методов и инструментов.

Методы распределения (структурирование сделок, контрактное распределение и рефинансирование) содержат наиболее широкий арсенал инструментов, которые могут применяться банком для регулирования рисков инвестиционных проектов. Сделан вывод о том, что методы данной группы являются наиболее эффективными, т.к. позволяют значительно снижать общий уровень риска.

Особенностью данной группы является выделение такого метода регулирования банковских рисков, как «структурирование сделок», базирующегося на структурировании конкретного банковского продукта, установлении его параметров, а также комбинации сопровождающих его операций по регулированию рисков. Выделение данного метода основано на понимании того, что общий уровень рисков, связанных с осуществлением инвестиционного проекта, во многом определяется для банка структурой реализуемой сделки. При этом, в первую очередь, имеются в виду институционально-правовая или организационная (участники, отношения между ними) и финансовая (источники денежных средств) составляющие структуры сделки.

Методы объединения, а именно диверсификация и хеджирование, рассмотрены как базовые методы регулирования рисков. Наряду с ними предложен новый метод регулирования рисков, базирующийся на использовании структурированных финансовых продуктов.

Отмечено, что суть структурированных финансовых продуктов состоит в сочетании свойств традиционных и производных финансовых инструментов, которое определяет их особую гибкость. Принимая внешнюю форму облигации, векселя, депозита, пая фонда или другого инструмента, структурированный финансовый продукт сочетает в себе два вида потоков, один из которых обеспечивается поступлениями от традиционного инструмента (постоянный поток), а другой (переменный поток) привязан к производному финансовому инструменту (или

инструментам) и определяется в зависимости от какого-либо внешнего фактора или события.

В исследовании обоснована возможность применения структурированных финансовых продуктов к регулированию банковских рисков, сопутствующих инвестиционным проектам:

- наличие в структуре продукта переменного потока платежей позволяет привязать его к параметрам реализуемого инвестиционного проекта (переложить риски банка на инвесторов), например, поставив доход инвестора в зависимость от исполнения (или неисполнения) заемщиком своих обязательств по кредиту.

- наличие в структуре продукта постоянного потока (за счет традиционного финансового инструмента) позволяет гарантировать инвестору сохранность вложенного капитала, что делает этот продукт востребованным.

- традиционная форма продукта (как правило, ценная бумага или депозит), а также возможность гарантировать сохранность вложенного капитала позволяющих внедрять данные продукты среди широкого круга инвесторов.

С учетом важности регулирования кредитного риска банка сделан вывод о целесообразности конструирования структурированных финансовых продуктов на базе кредитных деривативов.

Метод ограничения банковских рисков предполагает, прежде всего, установление лимитов (количественных ограничений на размер проводимых банком операций для предотвращения опасной концентрации рисков), а также последующий контроль за их соблюдением.

Методы компенсации (резервирование средств на возможные потери и страхование) направлены на возмещение (компенсацию) потерь, понесенных банком вследствие реализации риска, что отличает их от других методов, объектами регулирования которых выступают возможность наступления или подверженность риску.

Выделенные методы регулирования банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов классифицированы по способу влияния как активные (предусматривающие постоянное вмешательство со стороны субъекта управления) и пассивные. Сделан вывод о необходимости развития активных методов, к которым отнесены методы предотвращения, распределения, объединения и ограничения.

Поскольку включенные в систему регулирования рисков методы в значительной степени дополняют друг друга, их использование должно носить комплексный (интегративный) характер.

Вторая группа проблем связана с обобщением действующей практики осуществления банками инвестиционных проектов, оценкой используемых методов и инструментов регулирования банковских рисков, а также разработкой предложений по их развитию.

Степень вовлеченности российских банков в процесс реализации инвестиционных проектов в России сегодня оставляет желать лучшего. Причины заключаются в наличии ряда проблем, прежде всего, в самой банковской системе, препятствующих участию банков в осуществлении инвестиционных проектов: недостаточная капитализация и отсутствие необходимых долгосрочных ресурсов, подверженность высоким кредитным рискам, а также нехватка опыта и квалифицированных кадров. Идея участия банков в осуществлении инвестиционных проектов воплощена на практике в тех формах, которые в наибольшей степени соответствуют состоянию российской экономики на макро- и микроуровнях. Это выражается в относительно краткосрочном характере предоставляемых банками инвестиционных и проектных кредитов, требованиях к доле собственных средств и обеспечению, незначительных суммах кредитования, требованиях к финансовому положению компании-заемщика и наличию регресса на инициаторов проекта.

Несмотря на имеющиеся проблемы, сегодня наблюдаются тенденции, свидетельствующие в пользу дальнейшего развития инвестиционного кредитования и проектного финансирования в России. Одна из главных тенденций – рост объема кредитных средств, предоставленных банковской системой нефинансовым организациям, а, следовательно, все бóльшая ориентация банков на потребности реального сектора экономики. При этом совершенствование системы регулирования банковских рисков должно стать особым направлением в развитии инвестиционного кредитования и проектного финансирования в России.

Анализ современной практики регулирования банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов показал, что наиболее востребованными являются традиционные методы и инструменты, прежде всего, резервирование средств на возможные потери по ссудам (носит обязательный характер) и

лимитирование банковских операций. При этом почти не нашли применения в банковской деятельности инструменты хеджирования рисков, а также инструменты рефинансирования задолженности, что во многом объясняется институциональными и правовыми проблемами российской экономики, а также неготовностью самих банков к их использованию.

В исследовании сделан вывод о том, что универсальный характер действующей методики резервирования средств на возможные потери по ссудам в соответствии с Положением Банка России №254-П¹ не позволяет учитывать специфику осуществления банками инвестиционных проектов. В связи с этим обоснована необходимость использования при формировании резерва критерия выполнения бизнес-плана проекта (соответствие достигнутых параметров первоначально утвержденному банком бизнес-плану проекта, либо бизнес-плану развития предприятия-оператора проекта) вместо оценки финансового положения заемщика, которая предусмотрена данным Положением (см. таблицу 2).

Таблица 2.

Приведение в соответствие оценки финансового положения заемщика и оценки выполнения параметров бизнес-плана проекта

Финансовое положение	Выполнение бизнес-плана проекта
Хорошее	Достигнутые параметры проекта соответствуют либо превосходят параметры, предусмотренные бизнес-планом
Среднее	Имеются отклонения достигнутых параметров проекта от параметров, предусмотренных бизнес-планом
Плохое	Имеются существенные отклонения фактических параметров проекта от параметров бизнес-плана, ставящие под угрозу возможность обслуживания задолженности

В качестве основных параметров выполнения бизнес-плана предложены доходы и расходы проекта, а также определяющие их натуральные показатели (объемы производства и реализации). При этом базовыми для инвестиционной фазы проекта приняты такие параметры, как стоимость проекта (сумма инвестиционных затрат), а также продолжительность самой фазы, для эксплуатационной фазы - маржа проекта (чистый доход), зависящая от размера выручки и себестоимости.

Преимуществами предложенного подхода являются индивидуальность (максимальный учет уникальных характеристик проекта), гибкость (возможность

¹ Положение Банка России «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности» №254-П от 26.03.2004 г.

подстроиться под конкретные потребности проекта и банка) и более высокая точность. Однако, ввиду необходимости преодоления имеющихся недостатков - субъективности и трудоемкости - за счет создания и ведения банком базы данных о реализованных проектах, предложено рассматривать данный подход в качестве альтернативного по отношению к действующей методике.

Отдельное внимание в исследовании уделено рассмотрению лимитирования банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов, что позволило сделать вывод о практической неприменимости данного метода (за исключением отраслевых и других подобных лимитов) к инвестиционным проектам ввиду высокой трудоемкости и необъективности получаемых результатов.

В качестве альтернативы для ограничения банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов разработана система ковенант – специальных условий и оговорок, включаемых в кредитную документацию. В рамках данной системы выделены следующие три группы ковенант: относящиеся к заемщику, либо группе компаний (ограничения по финансовому состоянию, ограничения на изменение акционеров, органов управления и выплату дивидендов, ограничение заимствований и ограничения по активам), ковенанты, относящиеся к обеспечению и прочие. Несмотря на широкий перечень имеющихся ковенант, их применение на практике должно быть подчинено определенным принципам: индивидуального подхода (выбора исхода из индивидуальных особенностей проекта), уместности (четкости в определении решаемых с их помощью задач, отсутствия дублирования), однозначности и простоты, проверяемости (возможности документального подтверждения их выполнения), выполнимости и гибкости (готовности банка к их пересмотру по просьбе клиента).

Предложенная в диссертационной работе методика регулирования рисков отраслевой концентрации портфеля инвестиционных проектов основана на следующих основных принципах:

– лимитирование отраслевых рисков портфеля должно осуществляться в соответствии с кредитной политикой банка, в которой определены отраслевые приоритеты, а также в соответствии с экспертным суждением, подкрепленным исследованиями отраслевых тенденций.

– ранжирование отраслей должно проводиться, прежде всего, с использованием таких показателей, как уровень просроченной задолженности и размер сформированных резервов, а также средняя рентабельность по отрасли.

– лимитирование задолженности по отрасли должно осуществляться в относительных значениях (в процентах от суммы задолженности по портфелю) с применением предельного показателя концентрации, устанавливаемого экспертным путем (например, не более 20% от совокупной задолженности).

При этом отмечен рекомендательный характер устанавливаемых банком отраслевых лимитов в силу субъективности используемой методики.

Изучение действующего механизма рефинансирования коммерческих банков позволило выявить основные недостатки, которые снижают его эффективность: ориентация на крупнейшие системообразующие банки, требование наличия высоколиквидного обеспечения, а также краткосрочный характер предоставляемых ресурсов. Даны рекомендации по дальнейшему совершенствованию этого механизма с учетом потребностей банков, занимающихся осуществлением инвестиционных проектов, заключающиеся, прежде всего, в увеличении сроков кредитования.

В качестве особого инструмента регулирования банковских рисков рассмотрена секьюритизация банковских активов. Отмечено, что осуществляемое в ходе секьюритизации обособление пула активов создает принципиальную возможность для использования этой техники в регулировании банковских рисков, т.к. одновременно происходит обособление связанных с пулом активов рисков, которые в дальнейшем могут быть переданы инвесторам.

Проведенный анализ соответствия инвестиционных и проектных кредитов обязательным и желательным характеристикам, предъявляемым к секьюритизируемым активам, позволил обосновать возможность применения секьюритизации активов в качестве инструмента регулирования банковских рисков при осуществлении инвестиционных проектов.

С учетом опыта мирового финансового кризиса, развертывание которого не в последнюю очередь связано с процессами секьюритизации, в диссертационном исследовании обоснован выбор в пользу балансовой модели секьюритизации (пул активов остается на балансе банка), для которой характерны большая прозрачность и сдержанность в принятии рисков. Отмечено, что использование балансовой модели

секьюритизации при осуществлении инвестиционных проектов также позволяет избежать ряда проблем внебалансовой секьюритизации, при которой пул активов передается на баланс специальной компании (SPV):

- неспособность SPV обслуживать кредиты, выданные на инвестиционные цели, ввиду отсутствия требуемых ресурсов и организационной структуры.
- несогласие клиентов на передачу SPV кредитов конфиденциального характера.
- угроза дальнейшему сотрудничеству банка с клиентами.
- потребность в дополнительных затратах ресурсов и времени и др.

Третья группа проблем связана с разработкой практических предложений и рекомендаций, направленных на совершенствование структурирования сделок как метода регулирования банковских рисков осуществления инвестиционных проектов.

Суть структурирования состоит в построении индивидуальной модели финансирования инвестиционного проекта, направленном на удовлетворение интересов заемщика (инициатора проекта) и кредитора (стороны, принимающей на себя значительную часть рисков по проекту), а также интересов других участников.

В ходе структурирования сделки осуществляется:

1. Определение состава участников, принимающих участие в сделке, а также разграничение зон риска (если это возможно). Желательно участие банка в выборе основных контрагентов по сделке (прежде всего, поставщиков и подрядчиков проекта). Однако, учитывая, что на практике это не всегда осуществимо, роль банка может быть сведена к активному участию в подготовке и согласовании основных контрактов проекта и их экспертизе (прежде всего, с позиции долгосрочной надежности контрагентов и адекватности контрактных цен).

2. Определение места банка в финансовой структуре сделки. Принципиальное значение имеет собственное участие инициаторов в финансировании проекта в виде взносов в уставный капитал или нераспределенной прибыли (для действующего предприятия), привлечения акционерных займов или размещения беспроцентных векселей, субординированных по отношению к основному обязательству.

Структура финансирования должна способствовать решению следующих задач:

- обеспечение проекта источниками финансирования в полном объеме;
- осуществление своевременного финансирования в соответствии с графиком освоения инвестиций и формирования оборотного капитала;

– обеспечение длительности источников финансирования, адекватной их целевому назначению и возможностям проекта по их погашению;

– снижение совокупных затрат по проекту (в т.ч. процентной нагрузки).

3. Определение условий предоставления банковских средств, которое заключается в проработке таких основных параметров, как форма предоставления средств (прямое кредитование / инвестирование, синдицированное кредитование, кредитование под покрытие экспортно-кредитных агентств, кредитование лизинговой компании и т.д.), стоимость и валюта ресурсов, порядок вложения собственных средств инициаторов проекта и обслуживания долга, обеспечение.

На практике банкам приходится работать с разнообразными проектами, при этом подходы к структурированию сделок могут различаться. В качестве основных факторов структурирования в исследовании определены тип сделки, вид банковского продукта, тип клиента и фаза экономического цикла (см. таблицу 3).

Таблица 3.

Основные факторы, определяющие особенности структурирования сделок

Факторы	Подфакторы
Тип сделки (инвестиционного проекта)	– создание нового производства (бизнеса, актива) – реконструкция, модернизация, расширение производства – приобретение актива
Вид банковского продукта	– инвестиционные / проектные кредиты – инвестиции – гарантии – консультирование – прочие
Тип клиента	– индивидуальный заемщик – холдинг или группа компаний
Фаза экономического цикла	– экономический кризис – депрессия – оживление – экономический подъем

Рассмотрение различных типов структур на практических примерах позволило выделить основные принципы структурирования сделок при осуществлении инвестиционных проектов:

– обеспечение достаточного финансирования инвестиционного проекта;

– индивидуальный характер в зависимости от характеристик проекта (одни и те же меры по снижению рисков не всегда подходят для разных сделок);

- увязка уровня рисков, принимаемых банком, с его долей в структуре финансирования и со стоимостью финансирования;
- требование о собственном участии инициатора в финансировании проекта как гарантия добросовестности его намерений и возможность разделения рисков;
- наличие понятного для банка и достаточного для обслуживания долга первичного источника денежных средств или наличие механизмов гарантирования поступления средств из других источников;
- улучшение финансовых показателей проекта (например, за счет снижения стоимости финансирования), а также гибкость (возможность определенных уступок в отношении клиента в обмен на меры по снижению риска).

Отдельное внимание в диссертации уделено рассмотрению финансового лизинга, что позволило сформулировать ряд рекомендаций по структурированию подобных сделок, среди которых необходимость оформления поручительств лизингополучателей и/или их акционеров, важность учета стоимости объекта лизинга при определении суммы кредита, а также обосновать целесообразность учреждения дочерней лизинговой компании банка в целях снижения рисков.

В исследовании сделан вывод о том, что период кризиса приводит к ужесточению подходов банков не только к отбору клиентов, но и к структурированию сделок, что прослеживается в таких требованиях, как:

- обязательное наличие существенной доли собственного участия инициаторов в финансировании проекта;
- проведение всех или подавляющей доли оборотов (выручки) по счетам в банке;
- предоставление по кредиту дополнительных залогов и гарантий, а также личных поручительств акционеров и т.п.

Одновременно особое значение приобретает государственная поддержка банковской системы и бизнеса, которая в России используется пока крайне слабо.

Анализ механизма государственных гарантий, разработанного Правительством РФ на период кризиса, позволил выявить имеющиеся недостатки и сделать вывод о целесообразности его использования теми банками, которые в силу уже имеющейся на их балансе задолженности заинтересованы в «выживании» конкретного заемщика. Для преодоления одного из недостатков государственного гарантирования предложен механизм «мультипликации» заложенного обеспечения. Отмечено, что сроки, суммы

и прочие условия предоставления банковских кредитов под гарантии определяются не только параметрами инвестиционного проекта, но и требованиями, предъявляемыми государством.

В качестве особого направления, нуждающегося в государственном гарантировании, рассмотрены сделки с малоликвидным оборудованием, производимым на государственных предприятиях. Для подобных сделок предложен механизм гарантирования обратного выкупа предметов залога государством в целях стимулирования долгосрочного кредитования промышленности и ее клиентуры.

Сужение рынка кредитования и возрастание рисков в период кризиса приводят к значительному увеличению стоимости долгосрочных кредитов, предлагаемых банками своим клиентам. Вместе с тем, особенности инвестиционных проектов определяют специфику ценообразования по банковским кредитам, выдаваемым на инвестиционные цели. Фактически, желание банков компенсировать высокие риски увеличением доходности по сделке (повышение процентной ставки по кредиту и комиссий) приводит к тому, что риски инвестиционного проекта возрастают еще сильнее, что ставит под угрозу его реализацию и получение банком запланированного дохода. Поскольку отказ от кредитования в период кризиса нецелесообразен, предложено структурировать сделки таким образом, чтобы компенсировать принимаемые банком повышенные риски другими способами получения дохода в будущем. Одним из таких способов может стать временное участие банка в уставном капитале компании, реализующей инвестиционный проект.

В диссертационном исследовании рассмотрены два основных варианта (схемы) вхождения банка в уставный капитал компании-оператора проекта:

- приобретение банком пакета акций компании с одновременным заключением опционной сделки на обратную продажу этого пакета в будущем;
- конвертация части задолженности компании перед банком в пакет акций с обязательством его обратного выкупа в будущем.

Основным преимуществом участия банка в уставном капитале является получение доступа к принятию ключевых решений по реализации проекта (управлению проектом) и обеспечение эффективного контроля, что служит дополнительной гарантией возврата банковских средств. При этом основные риски связаны с возможным неисполнением компанией своих обязательств по выкупу

пакета акций и оспариванием сделки в суде, а также возникновением у банка налоговых издержек.

Альтернативным вариантом получения дополнительного дохода является предложенная схема включения специальных условий в кредитный договор:

– увеличение процентной ставки и предоставление отсрочки по уплате процентов (капитализация процентов);

– включение дополнительных плат и комиссий с отсрочкой по их уплате (в фиксированном размере, либо привязанном к изменению стоимости акций).

С учетом проведенной сравнительной характеристики вариантов получения банком дополнительного дохода сделан вывод о том, что выбор в пользу одного из рассмотренных вариантов повышения доходности сделок не однозначен и определяется, прежде всего, особенностями каждого конкретного случая.

Использование основных положений, выводов и рекомендаций исследования открывает возможности для повышения эффективности регулирования банковских рисков в подразделениях банка, задействованных в осуществлении инвестиционных проектов, снижения доли просроченной задолженности по портфелю проектов, улучшения его качества, а также минимизации возможных потерь, что в итоге способствует улучшению финансовых показателей кредитной организации.

Основные положения диссертации отражены в следующих публикациях:

1. Депутатова Е.И. Методы регулирования банковских рисков при финансировании и кредитовании инвестиционных проектов в России // *Банковские услуги*. – 2008. – №11. – с. 19-24 – 0,5 п.л.*

2. Депутатова Е.И. Ограничение банковских рисков при инвестиционном кредитовании // *Финансы и кредит*. – 2009. – №28 (364). – с. 52-57 – 0,6 п.л.*

3. Депутатова Е.И. Особенности структурирования сделок при кредитовании инвестиционных проектов // *Банковское дело*. – 2009. – №10 (190). – с. 60-63 – 0,4 п.л.*

4. Депутатова Е.И. Регулирование кредитного риска, сопутствующего инвестиционным проектам // *Банковское кредитование*. – 2009. – №5 (27). – с. 60-66 – 0,54 п.л.

* Журнал (издание), входящий в перечень ведущих рецензируемых научных журналов и изданий, выпускаемых в Российской Федерации.

Отпечатано в ООП
Финансовой академии
при Правительстве Российской Федерации
Москва, Ленинградский пр-т, д. 49
Заказ № 1968 от 22.10 2009г.
Объем 1,2 п.л.
Тираж 120 экз.

