

УТВЕРЖДАЮ

Проректор по научной работе
АНО ВО «Российский новый
университет»

к.ф.м.н., профессор

Палкин Е.А.



« 04 » сентября 2018 г.

ОТЗЫВ ВЕДУЩЕЙ ОРГАНИЗАЦИИ

на диссертационную работу Ганбат Халиун на тему «Развитие методов оценки инвестиционных проектов в банковском риск-менеджменте», представленную на соискание учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит» в диссертационный совет Д 212.196.02 на базе ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова»

Актуальность темы диссертационного исследования. Диссертация посвящена исследованию актуальных проблем современного механизма финансирования инвестиционных проектов коммерческими банками в условиях высокой неопределенности на рынке, и охватывает широкий круг вопросов, связанных с эффективным управлением риска в рамках оценки инвестиционного проекта. В диссертационной работе на основе анализа имеющихся противоречий и проблем в существующих методах оценки инвестиционного проекта исследуется вопрос совершенствования инструментария банковского риск-менеджмента, повышения его эффективности и сокращения потерь банка, применяя современный метод оценки инвестиционных проектов.

Обеспечение высоких показателей реализации инвестиционных проектов, улучшение качества их финансирования, повышение эффективности банковского риск-менеджмента и развитие применимости современного

финансового инструмента в банке как составляющих совершенствования инструментария банковского риск-менеджмента играют важную роль для экономического роста участников финансового рынка и страны, в целом. В настоящее время недостаточной является научная проработка стандартов и рекомендации по управлению рисками банков при финансировании инвестиционных проектов с учетом особой финансовой и операционно-технологической специфики банка, а также современных зарубежных методик оценки эффективности инвестиционного проекта. Учитывая вышеизложенное, очевидной является актуальность темы исследования и его практическая значимость для развития методов оценки инвестиционных проектов в банковском риск-менеджменте.

Актуальность темы диссертации обуславливает выбор ее цели, заключающейся в развитии инструментария банковского риск-менеджмента, включающего оценку инвестиционного проекта методом реальных опционов и способствующего повышению эффективности управления банковскими активами, увеличению инвестиционного дохода и минимизации потерь. Данная цель определила задачи и структуру диссертации, включающие основные направления исследования: анализ методов оценки инвестиционных проектов и обоснование применения реальных опционов в инструментах управления банковскими рисками, а также разработка модели оценки эффективности банковского риск-менеджмента. Задачи работы соответствуют ее содержанию.

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

Диссертация выполнена на 175 страницах с использованием таблиц, графиков, схем, рисунков и состоит из введения, трех глав и заключения.

Достоверность и обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций диссертации основаны на использовании в качестве

методологической базы значительного массива научных трудов российских, монгольских и зарубежных ученых, нормативно-правовых актов Российской Федерации и Монголии. Аргументация выводов и рекомендаций базируется на адекватном и уместном применении общенаучных методов исследования.

Эмпирической информационно-аналитической основой сформулированных выводов, рекомендаций и предложений является широкая и релевантная статистическая база, включающая официальные статистические и аналитические данные Правительства Российской Федерации и Монголии, Росстата, Федеральной таможенной службы России, Банк России и Банка Монголии. В работе также были использованы статистические данные Банка торговли и развития Монголии и ОАО «Оюу-Толгой».

Основные выводы автора достаточно аргументированы и подтверждены обширным фактологическим и иллюстративным материалом, расчетами, немалым количеством таблиц, рисунков и приложений.

В первой главе работы автор фокусирует внимание на теоретических аспектах инвестиционной деятельности банка в его структуре управления активами, определение банковских рисков, реализуемых в инвестиционных проектах, а также рассмотрение метода реальных опционов как новый инструмент банковского риск-менеджмента (п. 1.3). Вторая глава исследования посвящена анализу рынка инвестиционных проектов в России и Монголии, выявлению роли коммерческих банков в инвестиционном кредитовании проектов (п. 2.1), повышению эффективности существующих методов оценки инвестиционных проектов и их рисков, а также выявлению недостатков традиционных методов оценки проекта (с. 91) и обоснованию своевременности применения метода реальных опционов (п. 2.3) в банковском риск-менеджменте. Логическим продолжением авторских рекомендаций по расширению практики применения реальных опционов является материал третьей главы, в которой предложены схемы применения данного метода в

оценке инвестиционного проекта (с. 115), а также показана их роль в повышении эффективности банковского риск-менеджмента.

Анализ содержания работы позволяет заключить, что теоретические выводы автора доведены до уровня их практического применения.

Основные научные результаты и их новизна.

Результаты, полученные Ганбат Х. в диссертационной работе, характеризуются новизной и обладают научной ценностью. Диссертация представляет собой самостоятельное логически завершенное научное исследование, цель которого достигнута, а все поставленные задачи успешно решены, что позволило соискателю получить новые научные результаты по целому ряду вопросов, связанных с развитием метода оценки инвестиционных проектов.

К числу значимых результатов, определяющих научную новизну диссертации, можно отнести следующее:

1. Серьезное внимание в диссертации уделено терминологическому аппарату. Даны авторские определения понятиям «инвестиционная деятельность банка», в основу которого с учетом специфики деятельности коммерческого банка включено финансирование инвестиционного проекта для максимизации инвестиционного дохода (с. 18) и «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 (с. 41), что способствует фундаментальному развитию концепции банковской инвестиции в проект в России.

2. Доказана своевременность применения банками реальных опционов в оценке инвестиционных проектов, которые не только устраняют недостатки традиционных методик оценки, но и обеспечивают повышение эффективности управления инвестиционными рисками банка, снижение потерь в сложных

экономических и политических условиях страны, характерных как для национальных, так и для международных отношений.

3. Выявлена возможность определения степени вероятности формирования и реализации макроэкономических рисков, позволяющая с помощью стресс-теста оценить уровень эффективности управления рисками в рамках действующих схем банковского инвестирования проектов на примере Монголии.

4. Автором актуализирована модель оценки эффективности риск-менеджмента в банке на основе включения в оценку эффективности банка в целом такого параметра как риск, что позволит объективно оценить обоснованность применения метода реальных опционов в инструментарии банковского риск-менеджмента.

5. Усовершенствован метод оценки инвестиционного проекта на базе актуализации модифицированной формулы Блэка-Шоулза, опробованный на примере расчета стоимости проектов горнодобывающей промышленности Монголии, что позволит определять уровень рисков банка при кредитовании инвестиционного проекта и при инвестировании в инновационные проекты.

6. Предложен алгоритм оценки эффективности инвестиционного проекта методом реальных опционов, позволяющий определить востребованность и необходимые условия применения данного метода для минимизации банковских рисков при инвестировании проектов.

Теоретическая значимость результатов исследования состоит в приращении в области инвестиционной деятельности банка, включая его риск-менеджмент в части финансирования инвестиционных проектов, представленных его категориальным аппаратом, структурой, свойствами. Данное исследование представляет собой логически обоснованную, фундаментальную базу инструментария банковского риск-менеджмента и позволяет решать вопросы, относящиеся к его практическим аспектам.

Практическая значимость результатов исследования состоит в разработке автором рекомендаций по совершенствованию системы управления рисками инвестирования в проект банком на основе разработки модели оценки инвестиционного проекта методом реальных опционов, позволяющей уменьшить инвестиционный риск банка, увеличить эффективность банковского риск-менеджмента и максимизировать доход. Результаты исследования могут быть использованы Центральными банками при разработке методических положений и рекомендаций по дальнейшему совершенствованию методов оценки инвестиционных проектов, в деятельности коммерческих банков в целях управления собственными рисками и эффективными управлениями активами, при подготовке процедур и руководств в области риск-менеджмента банка, в высших учебных заведениях в преподавании дисциплин «Банковское дело», «Деньги. Кредит. Банки», «Банковский менеджмент», «Основы финансового риск-менеджмента» в рамках соответствующих образовательных программ.

Замечания по диссертационному исследованию. Отмечая научную новизну, актуальность диссертации, ее значимость для науки и практики с целью совершенствования применяемого автором подхода, необходимо высказать некоторых недостатков, дискуссионных положений и выводов в диссертации, требующих пояснения или дальнейшего развития.

1. В исследовании автор развивает теоретический понятийный аппарат за счет уточнения определений понятии «инвестиционная деятельность» (с. 18), «риск инвестиционного проекта» (с. 31), «реальный опцион» (с. 41), не определяя при этом основополагающие (базовые) понятия исследования – «банковский риск-менеджмент» и «инвестиционный риск банка», что, по нашему мнению, усилило и дополнило бы теоретическую значимость исследования.

2. Соискатель, подчеркивая чувствительность экономики Монголии к экономическим и финансовым кризисам, мировым ценам сырья и колебаниям

курса валют, отмечает необходимость развития сферы инвестирования в проект банками. Однако в работе недостаточно фактологических подтверждений этого вывода.

3. В диссертации сравнивается традиционное применение реальных опционов и их применение в банковских инвестициях в виде таблицы (с.90). К сожалению, диссертант дает комментарии к таблице одним предложением, а, на наш взгляд, такое сравнение имеет важное значение в подтверждении, полученных автором, результатов исследования и следовало бы ей дать точные аргументы с приведением примера в пояснении выбора нового финансового инструмента для банка.

4. В рецензируемой работе предлагается новый метод оценки эффективности риск-менеджмента, и в качестве примера рассматривается эффективность риск-менеджмента Банка торговли и развития Монголии (с. 110), а затем сравнивается результат после применения реального опциона при оценке инвестиционного проекта в этом же банке. Однако, автор не дает объяснение выбору монгольского банка, а также не уточняет будет ли результат одинаковым для российских банков.

Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о присуждении ученых степеней.

Несмотря на отмеченные недостатки, диссертация Ганбат Х. имеет строгую внутреннюю логику, представляет собой самостоятельное законченное научное исследование, результатом которого является научно обоснованные теоретические и методические положения и значимые для практического использования рекомендации.

Автореферат диссертации и публикации автора в полной мере отражают ее основное содержание и позволяют судить о степени полноты и законченности работы в соответствии с поставленными автором целью и задачами исследования.

На основе проверки в системе «Антиплагиат. ВУЗ» можно заключить, что исследование является оригинальным, на все заимствования имеются ссылки.

Темы и содержание работы соответствуют 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».

Считаем, что диссертация Ганбат Халиун на тему «Развитие методов оценки инвестиционных проектов в банковском риск-менеджменте» соответствует требованиям п. 9 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. № 842 (в редакции постановления Правительства Российской Федерации от 21.04.2016 № 355), предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата наук, а ее автор Ганбат Халиун заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».

Отзыв рассмотрен и одобрен на заседании кафедры финансов и банковского дела АНО ВО «Российский новый университет» 20 июня 2018 г., протокол № 13.

Заведующий кафедрой
финансов и банковского дела
АНО ВО «Российский новый университет»
к.э.н., доцент


Кувшинова Ю. А.

Пас 704
ПОДПИСЬ Кувшиновой Ю. А.
УДОСТОВЕРЯЮ
Нач. отдела кадров
Соломатина Н. В.

Кувшинова Юлия Александровна, кандидат экономических наук, доцент,
Автономная некоммерческая организация высшего образования «Российский
новый университет», заведующий кафедрой «Финансы и банковское дело»

Адрес места работы: 105005, г. Москва, ул. Радио, д. 22

Тел.: +7 (495) 544-41-75

E-mail: jakuvshinova@mail.ru