

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета Финансового университета Д505.001.107, д.э.н., профессора Рудаковой Ольги Степановны (профиль научной специальности «Кредитные отношения. Банки и иные кредитные организации») на диссертацию Гаибова Турала Сохбат оглы на тему: «Управление рисками проектного финансирования в коммерческих банках в условиях экономической нестабильности», представленную на соискание учёной степени кандидата экономических наук, по научной специальности 08.00.10. – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки) по профилю «Кредитные отношения. Банки и иные кредитные организации»

Гаиров Турал Сохбат оглы представил к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки) диссертацию на тему: «Управление рисками проектного финансирования в коммерческих банках в условиях экономической нестабильности» на соискание учёной степени кандидата экономических наук.

Содержание диссертации полностью соответствует Паспорту научной специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит», п. 10.12. «Совершенствование системы управления рисками российских банков».

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Актуальность темы исследования. Проектное финансирование является относительно новой формой долгосрочного банковского кредитования. Это целевое кредитование заемщика для реализации инвестиционного проекта, при котором источником обслуживания долговых обязательств и обеспечением платежных обязательств являются денежные доходы от функционирования данного проекта, а также активы, относящиеся к этому проекту. Развитие проектного финансирования необходимо для

решения поставленных перед российской экономикой задач в части осуществления масштабных инвестиционных проектов, требующих значительных объемов ресурсов. Механизм проектного финансирования получил широкое применение в зарубежных странах в виду значительных выгод для всех участвующих сторон. Так, согласно расчетам вложение одного доллара в инфраструктурные проекты вызывает эффект мультипликатора и приносит \$1,59. К сожалению, на сегодняшний день в России проектное финансирование ещё недостаточно развито, осуществляется, в основном, крупными кредитными организациями, так как для кредитной поддержки необходимы значительные долгосрочные ресурсы, а сам процесс сопровождается принятием существенных для банков рисков. В условиях экономической нестабильности риски возрастают, а в виду сложности и комплексного характера рисков для их минимизации необходимо искать новые подходы не только в части ограничения и передачи, но и поиска новых инструментов хеджирования и методов управления ими.

В этой связи тема диссертации «Управление рисками проектного финансирования в коммерческих банках в условиях экономической нестабильности», выбранная соискателем, несомненно, является своевременной и актуальной.

Научная новизна и практическая значимость рецензируемого исследования. Наиболее значимые результаты исследования, обладающие научной новизной, заключаются в следующем:

1. Предложено рассматривать проектное финансирование в широкой трактовке - через структуру взаимоотношений и состав участников проекта, механизм финансирования, и в узкой трактовке, как процесс предоставления банком-кредитором сложноструктурированного продукта (С. 20-21).

2. Разработана укрупненная классификация рисков проектного финансирования с позиции банка-кредитора на основе трех критериев: риски продукта, риски контрагента и портфельный риск (С. 39-42). Предложено

использовать инструменты их минимизации (С. 96-103), в том числе с применением мезонинного финансирования (С. 103-108).

3. Выявлены общие (объем сделок, приоритетные источники, направление источников финансирования) (С. 90-93) и локальные (развитие моделей оценки и управления рисками проектного финансирования с учетом комплексности и универсальности используемых подходов) (С. 65; С. 88-89) тенденции развития методических подходов к оценке рисков проектного финансирования в России и за рубежом.

4. Расширен перечень критериев эффективности (С. 115-116) и сформулированы понятия эффективности управления рисками портфеля специализированного кредитования (проектного финансирования), отраслевой принадлежности и продукта (С. 116-117).

5. Разработан комплекс научно обоснованных подходов по совершенствованию мер управления рисками проектного финансирования в коммерческих банках, базирующийся на формировании трехуровневой системы лимитов: на портфель специализированного кредитования, на отрасль кредитования, на продукт (проект) (С. 118-127). Разработаны рекомендации по совершенствованию нормативно-правового регулирования рисков проектного финансирования (С. 136-142).

Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций. Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций диссертации подтверждается корректным использованием известных общенаучных и специальных методов исследования. Полученные научные результаты подтверждаются их апробацией, внедрением основных выводов и положений диссертации в практическую деятельность. Автор опирается на достоверную информационную базу. Основными источниками информации являются акты органов законодательной и исполнительной власти Российской Федерации, материалы Росстата, Банка России, официальные материалы Правительства Российской Федерации и

Минэкономразвития России, международных консалтинговых компаний (McKinsey & Company, Ernst&Young), аналитические материалы российских информационных агентств (РБК, система СПАРК-Интерфакс), базы данных IJ Global, информационно-аналитической базы данных Thomson Reuters, а также аналитические материалы российских и зарубежных кредитно-рейтинговых агентств (АКРА, Эксперт РА, Moody's, Fitch Ratings, Standard & Poor's), инвестиционных и консалтинговых компаний (InfraOne).

Теоретико-методологической основой диссертационного исследования стали фундаментальные и прикладные работы отечественных и зарубежных специалистов в области банковского менеджмента, банковского дела, риск-менеджмента в коммерческих банках, проектного финансирования, а также аспектов управления его рисками. Для решения поставленных в диссертационном исследовании конкретных задач были использованы общенаучные методы научного познания (анализ, синтез, индукция, дедукция, сравнение), методы решения оптимизационных задач и другие.

Теоретическая и практическая значимость результатов диссертационного исследования. Теоретическая значимость научных результатов заключается в том, что использование основных выводов и положений диссертации может способствовать более глубокому пониманию проектного финансирования как совокупности экономических отношений, возникающих в процессе реализации инвестиционного проекта, а также как сложнострутурированный банковский продукт. Предложен комплексный подход классификации рисков проектного финансирования, в соответствии с которым риски подразделяются на три группы, и разработана оптимизационная модель управления рисками портфеля, отрасли и продукта, а также соответствующая система лимитов на риски.

Практическая значимость результатов диссертационного исследования заключается в том, что содержащиеся в нем предложения и рекомендации могут быть использованы в практике коммерческих банков в процессе управления рисками портфеля специализированного кредитования. В

частности, практическую значимость имеют разработанные методические рекомендации по оценке рисков проектного финансирования в целях классификации кредитного требования с учетом его качества и формирования достаточных резервов на возможные потери (предложения в Положение Банка России № 590-П), предложенная система лимитов на портфель специализированного кредитования (проектного финансирования), а также рекомендации по совершенствованию системы регулирования рисков проектного финансирования в коммерческих банках.

Полученные результаты и практические рекомендации, содержащиеся в диссертационной работе Гаибова Турала Сохбат оглы, были внедрены в практическую деятельность Управления проектного финансирования и Департамента контроля рисков ПАО «Московский индустриальный банк», в частности применяются рекомендации при структурировании сделок проектного финансирования и управлению рисками портфеля специализированного кредитования, отраслей кредитования и непосредственно оцениваемых проектов.

Диссертационное исследование связано с подготовкой в Финансовом университете научно-исследовательской работы в 2016 году по теме «Разработка концепции создания и функционирования финансовой компании развития инфраструктуры» (номер государственной регистрации АААА-А16-116053150083-3).

Материалы диссертационного исследования используются Департаментом банковского дела и финансовых рынков Финансового факультета ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в преподавании дисциплины «Риск-менеджмент в коммерческом банке и прикладные аспекты управления».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Диссертационная работа Гаибова Турала Сохбат оглы обладает внутренним единством, обусловленным логикой исследования и структурой

диссертации, содержит ряд теоретических и научно-практических разработок, включая оптимизационную модель формирования портфеля специализированного кредитования (проектного финансирования), комплекс научно обоснованных подходов по совершенствованию мер управления рисками проектного финансирования в коммерческих банках и рекомендации по совершенствованию нормативно-правового регулирования рисков проектного финансирования. Научные положения, результаты и выводы диссертационного исследования обоснованы, достоверны, обладают научной новизной, свидетельствующей о личном вкладе автора в научное знание. Гаибов Турал Сохбат оглы непосредственно участвовал в получении исходных данных для исследования, участвовал в апробации практических результатов исследования, самостоятельно подготовил основные публикации по материалам проведенного исследования.

Все материалы, заимствованные соискателем из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Основные положения и результаты исследования отражены в 5 работах общим объемом 2,6 п.л. (авторский объем 2,3 п.л.), в том числе 4 работы общим объемом 2,35 п.л. (авторский объем 2,05 п.л.) в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России. Все публикации по теме диссертации.

Дискуссионные моменты и замечания:

Вместе с тем, несмотря на обоснованность результатов исследования, его комплексность и системность, ряд моментов диссертационной работы носит дискуссионный характер либо раскрыт несколько поверхностно.

- Во втором элементе научной новизны утверждается, что «Разработана укрупненная классификация рисков проектного финансирования с позиции банка-кредитора на основе трех критериев: риски

продукта, риски контрагента и портфельный риск (С. 39-42). Предложено использовать инструменты их минимизации (С. 96-103)», Однако в таблице 2.2 «Риски проектного финансирования и инструменты их снижения» на С.95 для вида риска «Технологический риск» категории «Строительные риски» в столбце «Инструмент снижения» приведен следующий текст: «Возникает в отраслях реализации инновационных проектов и проектов, связанных с альтернативными источниками энергии». Возникает вопрос, что этим хотел подчеркнуть автор, и каким образом это относится к инструментам снижения риска.

- Рассуждая об эффективности управления рисками проектного финансирования на С.118 диссертации автор пишет: «Кроме того, применение математических методов и прикладного программного обеспечения увеличивает транзакционные издержки банка, повышает стоимость финансирования и снижает спрос на кредитные ресурсы». На наш взгляд это утверждение не является справедливым и требует пояснения.

- Требует пояснения Рисунок 3.6 – Структура трехуровневых лимитов на С.119. В соответствии с рисунком в портфеле может присутствовать только один проект из отрасли?

- На С.140 диссертации автор предлагает в качестве одного из важных подкритериев отбора инвестиционных проектов строительства объектов жилой недвижимости применять неравенство согласно формуле (19): $IRR > Rd$ и утверждает, что такой подход по сравнению с классическим ($IRR > WACC$) является более консервативным и риск-ориентированным. Требует пояснения данное утверждение, в частности, каким образом автор трактует понятие «консервативный» в данном контексте.

- В области исследования указано, что диссертационное исследование выполнено, в том числе, в соответствии с п. 3.22. «Формирование эффективной системы проектного финансирования» паспорта специальности

08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит». Хотелось бы заметить, что данный пункт паспорта специальности не относится к профилю «Кредитные отношения. Банки и иные кредитные организации».

Отмеченные недостатки не снижают общего положительного впечатления от диссертации.

Соискатель учёной степени Гаибов Турал Сохбат оглы в ходе проведения исследования и подготовки к публичной защите продемонстрировал высокую работоспособность, трудолюбие, настрой на продуктивное сотрудничество, ответственность, показал широту своей научной эрудиции, проявил себя как состоявшийся ученый, способный к самостоятельному проведению научно-исследовательской работы, владеющий научными методами исследования, умеющий выявлять и решать проблемы, грамотно и убедительно излагать результаты.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Гаибова Турала Сохбат оглы на тему: «Управление рисками проектного финансирования в коммерческих банках в условиях экономической нестабильности» соответствует заявленной научной специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит» и может быть допущена к защите.



Рудакова Ольга Степановна

доктор экономических наук, профессор

« 12 » марта 2021 г.



-
-

a
a