

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук Юрченко Виталий Эдуардович по теме «Хеджирование рисков российских компаний с использованием инструментов биржевого сектора международного биржевого сектора международного финансового рынка» доктора экономических наук Сильвестрова Сергея Николаевича, включённого в списочный состав совета по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук Д 505.001.103

Юрченко Виталий Эдуардович представил диссертацию на тему: «Хеджирование рисков российских компаний с использованием инструментов биржевого сектора международного биржевого сектора международного финансового рынка» на соискание учёной степени кандидата экономических наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.5 Мировая экономика (экономические науки).

Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной специальности 5.2.5 Мировая экономика (экономические науки), а именно, п. 1. «Мировое хозяйство, его структура, динамика и тенденции развития» и п. 9. «Международные финансовые рынки».

Считаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) На основе критического осмысления зарубежных и отечественных исследований по избранной тематике, обобщения фактологических материалов и статистических данных, верификации гипотетических предположений путем самостоятельных математических расчетов и использования аппарата моделирования В.Э. Юрченко сумел убедительно обосновать основные подходы к разработке стратегии хеджирования финансовых рисков отечественных компаний реального сектора экономики с

использованием производных финансовых инструментов биржевого сектора международного финансового рынка.

При этом следует отметить высокий уровень практической значимости выводов и результатов диссертационного исследования.

Для достижения поставленной цели своего исследования соискатель сформулировал и предложил обоснованные решения ряда актуальных задач.

Во-первых, ему удалось решить масштабную и комплексную задачу систематизации глобальных финансовых дисбалансов, определить их масштаб и механизмы влияния на международный финансовый рынок и на реальный сектор экономики, а также оценить их роль в усилении рисков для экономической деятельности;

Во-вторых, адресно идентифицированы риски компаний для определения и выбора методов управления финансовыми риск-факторами, а также для разработки финансовых инструментов хеджирования с учетом специфики компаний реального сектора;

В-третьих, обоснованы методологические подходы к составлению и практической реализации стратегии хеджирования финансовых рисков нефинансовыми компаниями;

В-четвертых, разработаны практические рекомендации по внедрению и развитию корпоративных бизнес-процессов, связанных с хеджированием финансовых рисков. Более того, указаны направления совершенствования нормативного регулирования рынка производных финансовых инструментов на национальном уровне в целях развития практики хеджирования.

Логика исследования строго и последовательно подчинена решению поставленных задач. Текст насыщен разнообразным иллюстративным материалом, убедительно подтверждающим авторские размышления о предмете исследования.

Положения, выносимые на защиту, дополняют научные знания о возможностях хеджирования финансовых рисков деятельности компаний реального сектора экономики в условиях углубляющихся диспропорций в глобальных воспроизводственных процессах.

Логика исследования строго и последовательно подчинена решению поставленных задач. Текст насыщен разнообразным иллюстративным материалом, убедительно подтверждающим авторские размышления о предмете исследования.

2) Теоретически обоснованы и описаны характеристики глобальных дисбалансов, раскрыта их взаимосвязь с глобальными потоками основных факторов производства. Показан алгоритм их влияния на экономические процессы, в том числе рост рисков ведения деятельности субъектами реального бизнеса. Дано развернутое определение финансовых рисков, спровоцированных глобальными дисбалансами, раскрыты механизмы их реализации, обоснована важность их учёта в обеспечении экономической устойчивости субъекта, проведён обзор моделей их оценки. На этом фоне раскрыты российские особенности.

На основе анализа существующих методов регулирования рисков ведения экономической деятельности, выделена особая роль хеджирования рисков с использованием инструментария фондового рынка. Разработаны критерии, которым должны соответствовать как биржевые площадки, включая Московскую биржу, так и их инструментарий эффективного хеджирования финансовых рисков.

3) Результаты исследования В. Э. Юрченко практически значимы и могут найти свое применение в реальном секторе экономики.

Апробация предложенной стратегии хеджа на примере конкретной организации ПАО «Аэрофлот» позволила разработать практические рекомендации по внедрению данного бизнес-процесса на корпоративном уровне.

Приведены вычислительные приёмы по учёту валютной корректировки для стоимостной оценки величины риска, конструирования стратегии хеджирования.

Показано, что стратегия хеджирования включает ряд этапов от определения и расчёта величины риска до вычисления стоимостной оценки эффективности его хеджа с использованием конкретной информации эмитента.

Практические рекомендации включают предложения по созданию самостоятельных специализированных хедж-подразделений, которые в настоящее время отсутствуют на подавляющем большинстве российских предприятий реального сектора.

Приводятся также меры противодействия злоупотреблениям (спекулятивная торговля деривативами), разработки внутренних нормативных документов, включая общие методологические и практико-ориентированные регламенты хеджирования финансовых рисков.

Предложены конкретные меры по совершенствованию нормативного регулирования рынка деривативов и расширению практики хеджирования финансовых рисков в масштабе всей национальной экономики.

4) Достоверность результатов, полученных В.Э. Юрченко, научная обоснованность выводов и результатов исследования обеспечена использованием официальных данных и верификацией на основе математических расчётов, статистических исследований, моделирования процесса оценки рисков и их хеджирования. В ходе исследования использованы современные программные средства.

Библиографический список включает 117 источников литературы. Исследование содержит обширный иллюстративный материал в форме авторских таблиц, графиков и рисунков.

5) Материалы диссертационного исследования В.Э. Юрченко нашли применение в практической деятельности ООО «ТрастЮнион АйЭм» при планировании работы с активами фондов, находящихся в управлении этой трастовой компании и осуществлении финансового риск-менеджмента. В ООО «Корпоративный центр ИКС 5» результаты исследования используются для оценки финансовых рисков при анализе инвестиционных проектов.

Отдельные положения и выводы диссертационного исследования вошли в итоговый отчет прикладной научно-исследовательской работы по теме «Нормативное правовое регулирование при реализации национального проекта «Международная кооперация и экспорт» (Государственное задание, приказ Финансового университета от 1 апреля 2020 г. № 0654/о).

Полученные результаты используются Департаментом мировых финансов Факультета международных экономических отношений Финуниверситета в преподавании учебных дисциплин «Мировые финансы» и «Международный финансовый рынок».

Основные положения диссертации апробированы на 5 международных и общероссийских научно-практических конференциях.

6) Диссертация содержит сведения о личном вкладе В.Э. Юрченко, который выразился в непосредственном участии соискателя в получении исходных данных и личном участии автора диссертации в различных формах апробации результатов исследования, подготовке основных публикаций по выполненной работе.

7) Основные научные результаты диссертации нашли отражение в шести научных статьях общим объемом 4,0 п.л. (весь объем авторский), из них пять работ авторским объемом 3,75 п.л. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

8) Юрченко Виталий Эдуардович в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите проявил необходимые общие теоретические знания по специальности 5.2.5 – Мировая экономика (экономические науки) в соответствии с темой диссертации. Соискатель овладел принципами,

методологией научного познания; получил специальные знания, умения и навыки по вопросам диссертации, доказал наличие квалификационных способностей к продолжению научной деятельности.

9) Замечания.

Автореферат не раскрывает всей полноты и сложности проведенного исследования, его практической значимости.

Других существенных замечаний не имею.

10) Соискатель учёной степени Юрченко Виталий Эдуардович в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показал себя самостоятельным, глубоким исследователем, способным формулировать теоретическую новизну и предлагать практическую реализацию полученных результатов.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Юрченко Виталия Эдуардовича соответствует заявленной научной специальности 5.2.5 - Мировая экономика (экономические науки) и может быть допущена к защите.



Сергей Николаевич Сильвестров

Профессор Департамента

мировой экономики и международного бизнеса,

доктор экономических наук

13.03.2023



10.03.2023

итета
хова
'3 г.

« 13 » марта