

## ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук  
Юрченко Виталия Эдуардовича  
по теме «Хеджирование рисков российских компаний с использованием  
инструментов биржевого сектора международного финансового рынка»  
доктора экономических наук, профессора  
Леонтьевой Лидии Сергеевны,  
включённого в списочный состав диссертационного совета  
Финансового университета Д 505.001.103 по защите диссертаций  
на соискание ученой степени кандидата наук,  
на соискание ученой степени доктора наук

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

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

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите  
диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель ученой степени Юрченко Виталий Эдуардович решил  
актуальную научно-практическую задачу, связанную с разработкой  
теоретико-методических подходов к определению влияния глобальных  
дисбалансов финансовых рисков на степень использования отечественными  
компаниями реального сектора национальной экономики с учётом  
трансформации производных финансовых инструментов биржевого сектора  
международного финансового рынка;

2) Соискателем ученой степени Юрченко Виталием Эдуардовичем  
рассмотрены финансовые риски компаний реального сектора экономики и их

влияние на деятельность хозяйствующих субъектов в условиях глобальных трансформаций в структуре воспроизводства.

**Теоретическая** значимость исследования состоит в систематизации финансовых рисков деятельности субъектов реального сектора экономики в условиях современных глобальных трансформаций и финансиализации мировой экономики. В исследовании представлены теоретико-методические основы для разработки стратегий хеджирования финансовых рисков деятельности компаний реального сектора экономики посредством их хеджирования.

**Практическая значимость** заключается в разработанных критериях оценки биржевых площадок и производных финансовых инструментов с точки зрения возможности их эффективного использования для хеджирования финансовых рисков российскими компаниями реального сектора экономики, предложены конкретные математические модели для оценки степени финансовых рисков, моделирования процесса хеджирования, расчёта его финансового результата и эффективности.

Диссертация Юрченко Виталия Эдуардовича на тему «Хеджирование рисков российских компаний с использованием инструментов биржевого сектора международного финансового рынка» обладает внутренней логикой, которая отражена степенью взаимной связанности содержания глав и параграфов, обоснованием выводов и положений, выносимых на защиту.

3) Обоснованность положений научной новизны и выводов диссертации подтверждена следующим:

- проведена структуризация глобальных дисбалансов с учетом комплементарного эффекта: дисбаланс между потреблением и накоплением, дисбаланс глобального долга и внешних инвестиций, усиливающие финансиализацию мировой экономики и обостряющие проблему рисков её субъектов; раскрыт механизм влияния дисбалансов на углубление рисков компаний (С. 14-16; 34-35);

- выделены авторские подходы к определению страновых особенностей, применительно к российским нефинансовым компаниям, которые должны быть учтены при разработке для них стратегии

хеджирования финансовых рисков, что позволяет в большей степени устранять их негативное влияние (С. 56);

- уточнено понятие финансовых рисков деятельности субъектов реального сектора экономики в части их характерных черт (С.44-45);

- разработаны критерии, удовлетворяющие производным финансовым инструментам и организованным площадкам их обращения (биржи) для наиболее эффективного их использования хеджерами (С. 110-112);

- обобщена мировая практика хеджа и сформулировано предложение по использованию для этих целей в случае российских компаний фьючерсных контрактов Московской биржи (С. 112-113);

- сформирована структура корпоративной концепции управления финансовыми рисками во всей совокупности её методов; разработан вариант стратегии хеджирования на площадке Московской биржи финансовых рисков крупной российской нефинансовой компании: доказана достаточность ликвидности биржи, обоснованы выбранные в стратегии модели оценки рисков посредством их стоимостной меры (VaR), ленточного хеджирования, расчёта его финансового результата и определения эффективности (С. 74-75; 116; 121-123);

- разработаны практические рекомендации по внедрению, поддержанию, развитию и надлежащему контролю результативности процесса управления финансовыми рисками для российских нефинансовых компаний, что отличается от существующих подходов в научных работах предшественников (С.150-155);

5) Достоверность результатов исследования обеспечена использованием официальных и верифицированных источников первичных данных для проведения расчётов и обоснования основных гипотез, описания изучаемых процессов. Все математические расчёты, включая статистические исследования, моделирование процесса оценки рисков, их хеджирования, расчёта его эффективности, графическую интерпретацию результатов для последующих качественных выводов (графики и диаграммы), выполнены с использованием современных программных средств; в процессе вычислений

и моделирования использованы контрольные суммы, логические ключи и встроенные средства поиска ошибок для обеспечения их корректности. Основные положения работы и результаты настоящего исследования прошли научно-практическую апробацию в рамках ряда российских и международных конференций: на VII Международной научно-практической конференции «Социально-экономическое развитие в эпоху трансформации глобального капитализма: природа, противоречия, перспективы» (Москва, Финансовый университет, 6 марта 2020 г.), на XXVII Международной конференции студентов, аспирантов и молодых учёных «Ломоносов» в рамках Международного молодёжного научного форума «Ломоносов-2020» (Москва, Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова, 10-27 ноября 2020 г.), на Всероссийской научно-практической конференции «Красавинские чтения» (Москва, Финансовый университет, 8 декабря 2020 г.), на XV Всероссийской научной конференции молодых учёных «Наука. Технологии. Инновации» (г. Новосибирск, Новосибирский государственный технический университет, 6-10 декабря 2021 г.), на VI Ежегодной международной научно-практической конференции «Процессы трансформации мировых финансов: консервативный или либеральный подход» (Москва, Финансовый университет, 10 декабря 2021 г.).

б) Полученные в рамках исследования результаты нашли практическое применение при выполнении 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). В частности, в качественной оценке роли валютного и ценового финансовых рисков в планировании экспортной деятельности и в финансовой устойчивости компаний-экспортёров. Материалы исследования применяются в практической деятельности ООО «ТрастЮнион АйЭм» при планировании работы с активами фондов, находящихся в управлении этой трастовой компании и осуществлении риск-менеджмента финансовых рисков: используются предложенные в диссертации модели оценки

финансовых рисков, повышающие её точность, учтены рекомендации в части структурирования корпоративной нормативной документации в области управления рисками. Результаты исследования используются ООО «Корпоративный центр ИКС 5» для оценки финансовых рисков при анализе инвестиционных проектов и выстраивании корпоративной системы управления рисками. Применение предложенной в диссертации модели оценки финансовых рисков позволило увеличить качество расчётов технико-экономических обоснований инвестиционных инициатив, повысить их прогнозную доходность.

7) Диссертация содержит сведения о личном вкладе Юрченко Виталия Эдуардовича в науку, который выразился в непосредственном участии соискателя в получении исходных данных и научных экспериментах, личном участии автора диссертации в апробации результатов исследования, подготовке основных публикаций по выполненной работе.

8) Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Юрченко Виталием Эдуардовичем из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

9) Основные положения диссертационного исследования опубликованы в шести научных статьях общим объёмом 4,0 п.л. (весь объём авторский), в том числе пять работ авторским объёмом 3,75 п.л. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определённых ВАК при Минобрнауки России.

10) Соискатель ученой степени Юрченко Виталием Эдуардовичем в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите проявил необходимые общие теоретические знания по специальности 5.2.5 – Мировая экономика в соответствии с темой диссертации; овладел принципами, методологией научного познания; продемонстрировал умение логично и аргументировано излагать международные экономические отношения.

Замечание:

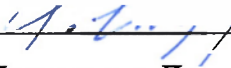
- к сожалению, длительный период подготовки диссертации сказался на том, что существует определённый разрыв между глубоким

теоретическим исследованием первой главы и реальной практикой использования методов хеджирования рисков российской нефинансовой компании на примере компании «Аэрофлот», что связано с изменением возможности использования предложенных методов в современной экономической ситуации.


- Однако, полагаю, что представленная к защите диссертация Юрченко Виталия Эдуардовича на тему «Хеджирование рисков российских компаний с использованием инструментов биржевого сектора международного финансового рынка»:

1) соответствует заявленной научной специальности 5.2.5 – «Мировая экономика»,

2) соответствует установленным критериям и требованиям.

  
\_\_\_\_\_  
Леонтьева Лидия Сергеевна  
доктор экономических наук, профессор

13.03.2023

  
\_\_\_\_\_  
На  
научны  
« 13

\_\_\_\_\_  
эта  
ова  
г.