

В диссертационный совет
Финансового университета Д 505.001.116
по защите диссертации на соискание
ученой степени кандидата наук,
ученой степени доктора наук

ОТЗЫВ

**на автореферат диссертации Перехода Сергея Александровича
на тему: «Оценка рисков внешнего корпоративного долга российских
компаний», представленной на соискание учёной степени кандидата
экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы
(экономические науки).**

Диссертационное исследование Перехода Сергея Александровича посвящено проблеме, которая по своему значению выходит за пределы частного вопроса анализа долговой нагрузки — оно затрагивает широкий круг задач, связанных с устойчивостью корпоративного сектора, устойчивостью финансового рынка и возможными каналами трансмиссии рисков от внешнеэкономической среды к внутренней финансовой системе.

Работа выполнена на стыке нескольких направлений современной финансовой науки: количественной оценки кредитных и валютных рисков, анализа финансовой стабильности, корпоративных финансов и риск-менеджмента. Такой междисциплинарный подход заслуживает высокой оценки, особенно с учётом того, что автору удалось не просто воспроизвести известные модели, а адаптировать и развить методологический инструментарий применительно к российским реалиям.

Существенным достижением является разработка подхода к определению «пороговых значений» долговой нагрузки, при превышении которых существенно возрастает вероятность негативных шоков. Предложенная автором shock-limit-модель опирается на логически выстроенные показатели (в том числе отношение внешнего долга к экспорту, долговая нагрузка госкомпаний, уровень ЗВР и др.), что даёт основу для количественного анализа допустимого риска. В условиях высокой волатильности и ограниченности традиционных механизмов финансирования такая оценка представляет интерес не только для исследователей, но и для практиков в области риск-менеджмента, рейтингования, стресс-тестирования и стратегического планирования.

Важной компонентой является комплексная и хорошо структурированная эмпирическая база: автор собрал данные по крупнейшим российским заёмщикам, по международным долговым рынкам и макроэкономическим индикаторам, включая CDS-спреды, рейтинги, валютные курсы, ликвидность и объёмы рефинансирования. Предложенные модели сопровождаются тестированием гипотез, анализом чувствительности, проверкой устойчивости результатов.

Отдельно стоит подчеркнуть внимание, уделённое анализу поведенческих характеристик компаний с государственным участием: идея «опциона господдержки» не только логически объяснена, но и количественно подкреплена, что придаёт исследованию оригинальность. Для оценки системного риска и понимания искажений в структуре стимулов эмитентов — это важный и перспективный вклад.

Работа обладает практической направленностью. Рекомендации по замещению внешнего долга внутренними источниками, по формированию механизмов рыночного фондирования и снижению валютных рисков являются актуальными и востребованными. Позитивным фактором является использование отдельных методик коммерческими банками.

Диссертационная работа Перехода С.А. отличается оригинальностью, хорошим прикладным уровнем, демонстрирует зрелость автора как исследователя и практика. Она соответствует текущим требованиям ВАК в сфере финансовой науки и риск-менеджмента.

Диссертация Перехода С.А. на тему «Оценка рисков внешнего корпоративного долга российских компаний» отвечает критериям, установленным Положением о присуждении учёных степеней, утверждённым Постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2023 г. № 842, а также внутренним регламентам Финансового университета. Соискатель заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Профессор-исследователь
Школы финансов
Заведующий
Научно-учебной лаборатории
финансовых инноваций
и риск-менеджмента
Факультета экономических наук
НИУ ВШЭ
д.э.н., д.т.н., профессор

Карминский Александр Маркович

27 июня 2025 года

ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики»
101000, Москва, ул. Мясницкая, д. 20
+7 (495) 772-95-90, hse@hse.ru

и гет
л.
25 г.

0
ут

ии,
атов