

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.101
по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени доктора наук д.э.н., профессора Косоруковой Ирины
Вячеславовны по диссертации на соискание учёной степени кандидата
экономических наук
Шалыганова Кирилла Юрьевича

Шалыганов Кирилл Юрьевич представил диссертацию на тему:
«Совершенствование механизма формирования портфеля облигаций корпорации с
фиксированным доходом» на соискание учёной степени кандидата наук к
публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.4 – Финансы.

Содержание диссертации соответствует паспорту научной специальности: п.
7. «Оценка стоимости финансовых активов. Управление портфелем финансовых
активов. Инвестиционные решения в финансовой сфере» Паспорта научной
специальности 5.2.4 – Финансы (экономические науки).

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите
диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Шалыганов К.Ю. предложил значимое для
науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей важное
социально-экономическое и хозяйственное значение — разработка теоретико-
методических положений и научно-практических рекомендаций, направленных на
совершенствование механизма формирования портфеля облигаций корпорации с
фиксированным доходом в современных условиях российского финансового
рынка.

2) соискатель учёной степени Шалыганов К.Ю. ввёл в научный оборот
следующие новые научные результаты:

– к теоретическим результатам относятся:

1. классификация рисков инвестирования в облигации с фиксированным
доходом, входящих в портфель финансовых активов корпорации, с делением
рисков по сферам их возникновения на информационные, бизнес-риски,
политические и экономические. Классификация учитывает выявленный
новый инфраструктурный риск и отличается от существующих
классификаций рисков инвестирования своей детализацией и концентрацией
на облигациях с фиксированным доходом. Классификация позволяет
усовершенствовать подход к формированию и управлению портфелем

облигаций корпорации путем учета более широкого спектра рисков, влияющих на ключевые характеристики портфеля, значимые при принятии инвестиционных решений корпорации;

2. предложен интегральный логический критерий оценки совокупного риска облигаций с фиксированным доходом для их включения в инвестиционный портфель, базирующийся на анализе, оцифровке и векторной свертке комплекса выявленных существенных рисков. Указанный критерий позволяет оценивать совместное влияние рисков в рамках единой числовой характеристики, в отличие от существующих однокритериальных подходов к оценке отдельных рисков.

Теоретические результаты дополняют портфельную теорию и теорию принятия инвестиционных решений в корпоративных финансах в части теоретико-методических положений, направленных на развитие механизма формирования портфеля облигаций корпорации с фиксированным доходом.

– к практическим результатам относятся:

1. разработка подхода к формированию и управлению портфелем облигаций с фиксированным доходом, отличающийся от существующих универсальностью применения и широтой охвата факторов риска облигаций на основании разработанного интегрального логического критерия их оценки. Предложенный подход позволяет получить более точную оценку совокупного риска портфеля при сопоставлении с показателями его доходности;
2. обоснование модели формирования портфеля облигаций корпорации с фиксированным доходом, основанная на матрице стандартизированных оценок ключевых факторов риска и доходности через максимизацию интегрального логического критерия портфеля при заданных ограничениях, которая позволяет получать оценки интегрального логического критерия разнообразных портфелей, производить их сравнительную оценку и выбирать наилучший вариант инвестирования в соответствии с целями и задачами корпорации;
3. разработка комплекса научно-практических рекомендаций по реализации логического подхода при применении механизма формирования и управления портфелем облигаций корпорации с фиксированным доходом, содержащих способ стандартизации значений факторов риска и доходности облигаций, логические правила оцифровки факторов и шкалу их перевода для формирования стандартизированной матрицы оценок, способ расчета интегрального логического критерия портфеля, модель распределения капитала между облигациями, стратегии управления портфелем, связанные с целями его формирования, направления диверсификации.

Практические результаты являются дополнением существующих знаний в области управления портфелем финансовых активов и принятия инвестиционных

решений в части логического подхода к формированию и управлению портфелем облигаций корпорации с фиксированным доходом, модели формирования портфеля указанных ценных бумаг, что позволило усовершенствовать механизм формирования портфеля облигаций корпорации с фиксированным доходом.

3) диссертация «Совершенствование механизма формирования портфеля облигаций корпорации с фиксированным доходом» обладает внутренним единством на хорошем уровне. Научные результаты изложены последовательно, имеют аргументацию.

4) обоснованность положений и выводов диссертации «Совершенствование механизма формирования портфеля облигаций корпорации с фиксированным доходом» подтверждена следующими аргументами:

- по первому положению классификации рисков инвестирования в облигации с фиксированным доходом, входящих в портфель финансовых активов корпорации, базируется на анализе трудов российских и зарубежных ученых по этому вопросу, действующей нормативной базе, исследовании российского рынка облигаций за 2013-2023 гг.;
- предложенный интегральный логический критерий оценки совокупного риска облигаций с фиксированным доходом для их включения в инвестиционный портфель, базирующийся на анализе, оцифровке и векторной свертке комплекса выявленных существенных рисков, базируется на анализе трудов российских и зарубежных ученых по этому вопросу и анализе результатов исследований;
- разработанный подход к формированию и управлению портфелем облигаций с фиксированным доходом, отличающийся от существующих универсальностью применения и широтой охвата факторов риска облигаций на основании разработанного интегрального логического критерия их оценки, базируется на анализе российского законодательства, трудов российских и зарубежных ученых по этому вопросу, а также на результатах исследований рейтинговых агентств по этому вопросу;
- предлагаемая модель формирования портфеля облигаций корпорации с фиксированным доходом, основанная на матрице стандартизированных оценок ключевых факторов риска и доходности через максимизацию интегрального логического критерия портфеля при заданных ограничениях, позволяющая получать оценки интегрального логического критерия разнообразных портфелей, производить их сравнительную оценку и выбирать наилучший вариант инвестирования в соответствии с целями и задачами корпорации,

базируется на анализе трудов российских и зарубежных ученых по этому вопросу и ранее полученных научных результатов в диссертации;

- предложенные научно-практические рекомендации по реализации логического подхода при применении механизма формирования и управления портфелем облигаций корпорации с фиксированным доходом, содержащих способ стандартизации значений факторов риска и доходности облигаций, логические правила оцифровки факторов и шкалу их перевода для формирования стандартизированной матрицы оценок, способ расчета интегрального логического критерия портфеля, модель распределения капитала между облигациями, стратегии управления портфелем, связанные с целями его формирования, направления диверсификации, базируются на ранее полученных в работе результатах научного исследования, апробированы на примере трех типов портфелей облигаций, и направлены на совершенствование механизма формирования портфеля облигаций корпорации с фиксированным доходом, как элемента эффективной системы управления финансовыми активами корпорации.

Достоверность результатов, полученных Шалыгановым К.Ю. в теоретическом исследовании обусловлена сопоставимостью авторских данных и данных, полученных ранее по рассматриваемой тематике в работах отечественных и зарубежных ученых в части управления портфелем облигаций с фиксированным доходом, действующей нормативной базы. Достоверность практического исследования базируется на использовании современных, адекватных изучаемым явлениям, методик сбора и обработки исходной информации, сведениях и анализом совокупности облигаций 562 российских компаний из различных сфер экономики, выборки государственных облигаций Министерства финансов Российской Федерации в количестве 27 выпусков, что обеспечивает высокую степень обоснованности результатов исследования из-за широкой диверсификации рассмотренных облигаций.

5) результаты диссертации Шалыганова К.Ю. нашли практическое применение в деятельности Банка «Мир Привилегий», продемонстрировав практическую эффективность научных результатов исследования.

6) диссертация содержит сведения о личном вкладе Шалыганова К.Ю. в науку, который выразился в непосредственном участии соискателя в получении исходных данных и научных экспериментах, непосредственном участии автора диссертации на всех этапах процесса исследования, обработке и интерпретации экспериментальных данных, выполненных лично автором, подготовке основных

публикаций по выполненной работе.

7) все материалы или отдельные результаты, заимствованные Шалыганова К.Ю. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Шалыганов К.Ю. указал, что лично им получены все научные результаты исследования.

8) основные научные результаты диссертации опубликованы в рецензируемых научных изданиях в 6 работах и в 2 работах в других научных изданиях.

9) соискатель учёной степени Шалыганов К.Ю. в ходе работы над диссертацией показал себя как квалифицированный специалист, обладающий достаточным набором знаний, умений и навыков для научной работы, проявил необходимые теоретические знания по специальности 5.2.4. Финансы, овладел на хорошем уровне принципами и методологией научного познания, продемонстрировал умение логично и в целом аргументированно излагать материал о механизме формирования портфеля облигаций с фиксированным доходом, овладев в теории и на практике общенаучными методами познания, методами статистического и экономического анализа, доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач в финансовой отрасли науки.

В качестве замечания по работе можно отметить, что в диссертации анализируется и совершенствуется механизм формирования портфеля облигаций корпорации на основе их риска и доходности, тогда как влияние этого механизма на стоимость облигаций не затрагивается, хотя было бы целесообразно его показать, поскольку стоимость активов и капитала корпорации является целевой функцией управления ее финансами.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация:

- 1) соответствует заявленной научной специальности 5.2.4. Финансы и может быть допущена к защите;
- 2) в целом соответствует установленным критериям и требованиям.

(личная подпись)

Косорукова Ирина Вячеславовна
доктор экономических наук, профессор

25.11.2024