

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).

Представленный к защите автореферат диссертации Перехода С.А. охватывает одну из важнейших тем современной финансовой практики — оценку и управление рисками внешнего корпоративного долга. Работа заслуживает особого внимания с точки зрения участников инвестиционного и долгового рынков, поскольку предлагает целостный подход к выявлению рисков, возникающих при заимствованиях за рубежом, а также разработку решений по трансформации этих рисков через развитие внутреннего фондирования.

Практическая значимость работы для инвестиционно-брокерского сообщества выражается в ряде ключевых аспектов. Во-первых, автором была предложена количественная модель оценки пороговых значений долговой устойчивости — разработанный подход *debt-shock-limit*, учитывающий макрофакторы (волатильность экспорта, валютные резервы, рейтинг, CDS-спреды и др.). Такая модель может быть использована как аналитический инструмент при принятии решений о покупке/продаже долговых бумаг российских эмитентов, особенно в условиях ограниченного доступа к международным источникам капитала и высокой неопределенности на глобальных рынках.

Во-вторых, исследование предлагает комплексный анализ поведения частных и государственных компаний в периоды финансовых шоков. Так, выявлен эффект «опциона господдержки» — выражающийся в более активном наращивании внешнего долга со стороны госкомпаний за счёт ожидания помощи от государства, что подтверждено данными о различии в темпах долгового роста в кризисные периоды. Это знание важно для управления портфелем корпоративных облигаций и оценки риска по бумагам эмитентов с разной структурой собственности.

Также заслуживает внимания представленная в диссертации оценка потенциала замещения внешнего долга внутренними инструментами — порядка 6,5 трлн руб. — и предложение конкретных механизмов такого замещения: выпуск проектных облигаций, стимулирование внутреннего спроса, развитие рынка ОФЗ, создание инвестиционных стимулов для

нерезидентов из дружественных стран. Данные предложения имеют стратегическое значение для брокерско-инвестиционного сектора, поскольку способствуют расширению базы инструментов на российском долговом рынке. Вместе с тем, представленные меры могли бы получить большую аналитическую глубину в случае дополнительной проработки вопроса обеспечения ликвидности замещающих облигаций (цена покупки/продажи, оборот на вторичном рынке, спрос со стороны якорных инвесторов и др.). Поскольку ликвидность является ключевым фактором привлекательности долговых бумаг, особенно в условиях перераспределения потоков фондирования, проработка механизмов её поддержки представляется важным элементом системного подхода.

Отдельно стоит отметить сильную аналитическую базу работы: автор использует массив данных за период более 20 лет, применяет методы статистического анализа, делает сопоставление с развитыми и развивающимися странами, раскрывая специфику российской модели фондирования в условиях внешних ограничений.

Таким образом, диссертация Перехода С.А. представляет собой важный научный и прикладной вклад в развитие инструментов оценки рисков и устойчивости корпоративного долга. Работа будет полезна как для профессиональных участников рынка, так и для разработчиков инвестиционных стратегий в российских реалиях. По результатам ознакомления с авторефератом оснований для существенных замечаний не имеется.

Диссертация Перехода С.А. на тему «Оценка рисков внешнего корпоративного долга российских компаний» отвечает требованиям, установленным Постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2023 г. № 842, и заслуживает положительной оценки. Соискатель обоснованно претендует на присуждение учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Заместитель
генерального директора

30 июня 2025 года

Садова Елена Николаевна



О
УТ

Е.
Н.В.