

## 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 ХОТИНСКОЙ Галины Игоревны  
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 5.2.4 – Финансы (экономические науки): пункту 7 «Оценка стоимости финансовых активов. Управление портфелем финансовых активов. Инвестиционные решения в финансовой сфере»

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) Соискатель учёной степени *Шалыганов К.Ю.* предложил значимые для науки и практики положения в целях совершенствования механизма формирования корпоративного портфеля облигаций с фиксированным доходом.

2) Соискатель учёной степени *Шалыганов К.Ю.* ввел в научный оборот следующие новые научные результаты:

- **теоретические:** авторская классификация рисков инвестирования в облигации с фиксированным доходом, позволяющая усовершенствовать управление корпоративным портфелем облигаций; а также интегральный

логический критерий оценки совокупного риска облигаций с фиксированным доходом, базирующийся на анализе, оцифровке и векторной свертке существенных рисков, позволяющий оценивать их (рисков) совместное влияние в рамках единой числовой характеристики и определять инвестиционные приоритеты корпорации.

- **научно-практические:** оригинальный логический подход к структурированию корпоративного портфеля облигаций с фиксированным доходом, позволяющий максимизировать интегральный логический критерий благодаря учету объективных и субъективных факторов риска в оценке совокупного риска портфеля при сопоставлении его с показателями доходности; матрица стандартизированных оценок ключевых факторов риска и доходности, позволяющая с помощью интегрального логического критерия формировать модельные портфели, производить их сравнительную оценку и выбирать наилучший вариант в соответствии с целями и задачами инвестиционной политики корпорации; научно-методические рекомендации, позволяющие усовершенствовать механизм формирования и управления этим классом финансовых активов, содержащие 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 и др.

3) Диссертация *«Совершенствование механизма формирования портфеля облигаций корпорации с фиксированным доходом»* логична по структуре и обладает внутренним единством:

- от теоретических аспектов формирования и управления корпоративным портфелем облигаций с фиксированным доходом,
- через анализ инвестиционных стратегий и подходов к формированию и управлению корпоративным портфелем облигаций с фиксированным доходом,

- к комплексу научно-практических рекомендаций по совершенствованию портфеля облигаций корпорации с фиксированным доходом.

4) Обоснованность положений и выводов диссертации *«Совершенствование механизма формирования портфеля облигаций корпорации с фиксированным доходом»*.

Теоретические положения диссертационного исследования согласуются с опубликованными данными по теме диссертации.

Достоверность результатов, полученных *Шалыгановым К.Ю.*, обеспечивается:

- соответствием выдвинутых в ходе исследования положений существующим концепциям управления портфелем облигаций корпорации с фиксированным доходом;
- сочетанием общенаучных и специальных методов познания (синтез, анализ, классификация, моделирование и абстрагирование), а также методов решения задач линейного программирования, многокритериальной оптимизации и статистики. Расчеты ключевых модельных портфелей, их сравнительный анализ и визуализация выполнены в программном пакете MS Office;
- использованием аналитических ресурсов и баз данных Cbonds, УК Доходь, Investfunds, ПАО «Московская биржа». Построение портфельных моделей реализовано с использованием рыночных данных по 562 выпускам облигаций российских эмитентов из широкого перечня отраслей российской экономики (строительство, банки, нефтегазовая отрасль, телекоммуникации, лизинг, операции с недвижимостью, страхование, машиностроение, ритейл, транспорт, сельское хозяйство), а также по государственным облигациям ОФЗ-ПД Минфина Российской Федерации, представленным на организованном долговом рынке.

5) Результаты диссертации *Шалыганова К.Ю.* нашли применение:

- в практической деятельности Банка «Мир Привилегий», в частности используется интегральный логический критерий в комплексной оценке рисков инвестиций в облигации, а также научно-методический логический подход к управлению портфелем облигаций. Выводы и основные положения диссертации позволили улучшить качество инвестиционного портфеля облигаций с позиции повышения его доходности при более низком уровне риска;
- в учебном процессе Кафедрой корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса Финансового университета в преподавании учебной дисциплины «Финансовое моделирование в фирме» для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.04.01 Экономика, направленность программы «Оценка бизнеса и корпоративные финансы».

6) Личный вклад *Шалыганова К.Ю.* в науку выразился в непосредственном участии автора на всех этапах исследования:

- в формировании эмпирической базы по предмету исследования,
- в апробации и внедрении результатов исследования,
- в публикациях автора.

7) Все материалы или отдельные результаты, заимствованные *Шалыгановым К.Ю.* из чужих работ, оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

8) Основные положения и результаты исследования отражены в восьми научных работах общим объемом 7,38 п.л. (весь объем авторский), из которых 6 работ авторским объемом 6,57 п.л. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

9) Соискатель учёной степени *Шалыганов К.Ю.* в ходе работы над диссертацией проявил глубокие теоретические и профессиональные компетенции в области формирования и управления корпоративным портфелем облигаций с фиксированным доходом.

В качестве замечания можно отметить отсутствие математически формализованных дополнительных ограничений в модели формирования портфеля облигаций с фиксированным доходом, хотя автор указывает на возможность включения их в модель.

В целом, исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация:

- соответствует заявленной научной специальности и может быть допущена к защите;
- соответствует установленным критериям и требованиям.



(личная подпись)

Хотинская Галина Игоревна

доктор экономических наук, профессор

*22.11.2024*



*11/16*

*11.*

и  
ситета  
ухова  
*14* г.