

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).**

Представленная работа Перехода С.А. посвящена крайне актуальной и значимой для современной финансовой системы России теме — оценке рисков, связанных с внешним корпоративным долгом. Актуальность исследования обусловлена как растущим значением долгового финансирования в структуре корпоративных обязательств, так и высокой чувствительностью внешней долговой нагрузки к геополитическим и макроэкономическим шокам.

Для надзорных органов и участников финансового рынка тема диссертации имеет особую важность, поскольку вопросы долговой устойчивости компаний и ее влияния на финансовую стабильность напрямую связаны с механизмами предупреждения системных рисков и управления валютной ликвидностью. Автором проанализирован широкий круг факторов, оказывающих влияние на внешнюю долговую нагрузку российских компаний, с акцентом на предприятия с государственным участием и их особый статус в условиях санкционного давления. Введённое понятие «опциона господдержки» точно отражает рыночные реалии и может использоваться в рамках стресс-тестирования и оценки системной значимости эмитентов.

Методология исследования заслуживает высокой оценки. В работе использованы современные методы эконометрического анализа: многофакторное регрессионное моделирование, анализ панельных данных, расчёт индикаторов долговой устойчивости и построение пороговой модели debt shock-limit. Значительное внимание уделено оценке взаимосвязи между корпоративной долговой нагрузкой и макроэкономическими индикаторами — курсом рубля, ценами на нефть, ставкой LIBOR, оттоком капитала и объёмом ЗВР.

Особый интерес представляет выявление критических уровней долговой нагрузки через соотношение внешнего корпоративного долга к годовому экспорту (debtexp), включая историческую классификацию по уровням риска. Такой подход открывает возможности для более точного макропруденциального мониторинга и может быть использован при

формировании методик оценки долговой устойчивости эмитентов, в том числе при разработке надзорных подходов к нефинансовому сектору.

Эмпирическая база исследования включает обширные выборки по внешнему долгу, финансовым показателям компаний, показателям финансового стресса и валютного рынка. Использование данных Банка России, Bloomberg, Cbonds, кредитного рейтингового агентства АКРА (АО) и международных источников подтверждает высокий уровень проработки исходных материалов.

Практическая значимость работы выражена в рекомендациях по трансформации внешнего долга во внутренние инструменты — через выпуск корпоративных облигаций, расширение участия банков и формирование инвестиционных стимулов. Данные предложения могут быть использованы при разработке мер по снижению зависимости экономики от внешних источников фондирования и развитию внутреннего долгового рынка.

Несмотря на фундаментальный характер исследования, оно тесно связано с задачами надзора и регулирования, включая оценку квазигосударственных рисков, потенциального переноса уязвимостей между сегментами рынка и влияние макроэкономических шоков на поведение крупнейших заёмщиков. Работа Перехода С.А. демонстрирует высокий уровень аналитической глубины и междисциплинарный подход, сочетающий инструменты макроэкономического анализа, поведенческих моделей и прикладной статистики.

По результатам ознакомления с авторефератом оснований для существенных замечаний не имеется.

Содержание автореферата диссертации Перехода С.А. на тему «Оценка рисков внешнего корпоративного долга российских компаний» соответствует требованиям, установленным Положением о присуждении учёных степеней, утверждённым Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2023 года № 842, а также требованиям, действующим в Финансовом университете. Соискатель заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Главный аналитик

Сектора контроля качества методологий

отдела надзора за рейтинговыми агентствами

Управления надзора за операторами платформ

и информационными сервисами

Департамента инфраструктуры

финансового рынка,

кандидат экономических наук

Семякин Ефим Григорьевич

30 июня 2025 года

Банк России, 107016, Москва, ул. Неглинная, д. 12

+7 499 300-30-00, semyashkineg01@cbr.ru