

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Малой Е.С. «Связанные кредитные ноты как инструмент привлечения международного финансирования российскими компаниями и банками», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.14 Мировая экономика

Выбранная автором тема диссертационного исследования представляется весьма актуальной в современных экономических условиях. Во-первых, это обусловлено снижением объемов валютных кредитных ресурсов внутри страны под влиянием внешнеполитических событий. Во-вторых, ростом кредитных рисков компаний банковского и небанковского сектора в результате девальвационных, и прочих, процессов проходящих в российской экономике. На сегодняшний день российские компании испытывают дефицит кредитных ресурсов для поддержания текущей операционной деятельности и финансирования инвестиционных проектов развития. В связи с этим в российской экономике не формируются импульсы к развитию, формируется устойчивая тенденция экономического спада и сворачивания экономики. Исходя из вышеизложенного, диссертационное исследование посвящено актуальной теме расширения возможностей российских компаний и банков по привлечению международного финансирования.

Основываясь на тексте автореферата можно сделать вывод, что представленная автором цель сформулирована логично. Обозначенные задачи направлены на достижение поставленной цели, которая заключается в выявлении и анализе роли, механизмов функционирования и специфики связанных кредитных нот в системе международного кредитования и заимствования российскими экономическими субъектами с учетом мировой практики привлечения долгового финансирования.

Стоит отметить, что во введении и далее по тексту, автором справедливо расставлены акценты актуальности составляющих элементов существующей практики привлечения международного долгового

финансирования с использованием связанных кредитных нот зарубежными и отечественными участниками международных рынков капитала.

Представленный на рассмотрение текст автореферата свидетельствует, что автором проведен глубокий и все сторонний анализ экономических аспектов связанных кредитных нот в системе международного финансирования, определены их характерные черты и особенности использования в контексте современных тенденций развития мирового финансового рынка. В работе так же отмечаются возможность снижения стоимости заимствованных финансовых ресурсов, более мягкие условия их привлечения по сравнению с традиционными для российских компаний финансовыми инструментами. Автором доказывается, что связанные кредитные ноты являются распространенным инструментом секьюритизационных сделок среди участников международных рынков капитала.

На основе проведенного автором исследования выявлены критерии классификации связанных кредитных нот, включающие их функциональную и целевую направленность, деривативные составляющие, финансовые параметры и количество контрагентов сделок. В работе раскрыта неоднородная финансовая природа данного инструмента. Особого внимания заслуживает обоснование целесообразности применения данных финансовых инструментов в практике российских компаний.

Безусловный интерес вызывают результаты, полученные диссертантом в ходе анализа тенденций и динамики рынка связанных кредитных нот отечественных экономических субъектов за восьмилетний период, с 2002 по 2010 гг. В исследовании автором определено лидерство России среди стран СНГ по объему выпусков данного финансового инструмента, установлена принадлежность успешных и дефолтных выпусков к определенным секторам отечественной экономики. В рамках работы установлена выгодность использования связанных кредитных нот в условиях кризисных явлений, с учетом возможности их применения в формате частных сделок

минимального числа инвесторов и низкой ликвидности данного финансового инструмента.

Несомненным достоинством диссертации является разработанная автором модель расчета справедливой стоимости связанных кредитных нот в целях решения проблемы их адекватной рыночной оценки, которая позволяет учитывать особенности структуры данного финансового инструмента в виде расчета необходимых итоговых выплат в результате как успешной, так и дефолтной сделок.

Несмотря на выделенные достоинства и глубину проведенного исследования, стоит отметить, что работа Малой Е.С. имеет моменты для совершенствования. Возможным аспектом для этого мог бы стать более глубокий анализ применения данного финансового инструмента в азиатском регионе мира, а так же изучение практики и выработки возможных направлений совершенствования применения связанных кредитных нот крупнейшими российскими нефтегазовыми компаниями, как ключевыми налогоплательщиками, в целях обеспечения устойчивого развития.

Вместе с тем, высказанное замечание не снижает высокой значимости проведенного диссертационного исследования. На основе автореферата можно сделать вывод о том, что диссертационная работа Малой Евгении Сергеевны соответствует требованиям к кандидатским диссертациям, изложенным в Положении о присуждении ученых степеней, а ее автор заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.14 Мировая экономика.

Зам. заведующего кафедрой
«Менеджмента и управления персоналом
предприятий газовой промышленности»
НОУ «Корпоративный институт
ОАО «Газпром»
к.э.н., доцент

Лапин Дмитрий Геннадьевич

06.02.2015.

Почтовый адрес: 117997, г. Москва, ул. Наметкина, 16, корп. 2
Телефон: (495)719-26-85
Адрес электронной почты: d.lapin@institute.gazprom.ru



Главный специалист
по кадрам

Д.В. Старикова

Сергеев Д.Т. Лапина