

В диссертационный совет Д 212.232.36  
по защите докторских и кандидатских  
диссертаций на базе Санкт-Петербургского  
государственного университета по адресу:  
191123, г. Санкт-Петербург,  
ул. Чайковского, д. 62.

## **ОТЗЫВ НА АВТОРЕФЕРАТ ДИССЕРТАЦИИ**

**Лупыря Алексея Александровича по теме «Секьюритизация  
ипотечных активов: механизм, инструменты, подходы к управлению  
рисками», представленной на соискание  
ученой степени кандидата экономических наук по специальности  
08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит»**

В последние десятилетия в банковскую практику стали активно внедрять различные финансовые новации. К числу наиболее востребованных финансовых техник относится секьюритизация ипотечных активов. Мировой опыт показывает, что выпуск ипотечных ценных бумаг является для кредитных организаций источником фондирования кредитной деятельности, расширения портфеля ипотечных кредитов, и более того, использование ипотечных ценных бумаг стимулирует банковский сектор в целом. В странах, где используется механизм банковского ипотечного кредитования с долгосрочным рефинансированием, банки достигли больших успехов.

Результаты исследования с достаточными обоснованиями получили отражение в автореферате. Автором определены наиболее значимые для российского рынка факторы, которые непосредственно влияют на стоимость ипотечных облигаций.

На основе статистического анализа определено значение риска досрочного погашения ипотечных кредитов в структуре рисков секьюритизации ипотечных активов и предложена эконометрическая

модель для оценки влияния рефинансирования как ключевого фактора этого риска.

Также научная новизна работы состоит в разработке и обосновании методического подхода к прогнозированию денежного потока по ипотечным ценным бумагам для управления риском влияния кривой доходности на выплаты по ипотечным ценным бумагам.

Ряд других предложений, представленных и обоснованных в автореферате, также вызывает научный интерес и дает возможность сделать вывод, что поставленные А.А. Лупырем задачи в целом решены успешно.

Обращаясь к сравнительному анализу рынков ипотечных ценных бумаг в развитых и развивающихся странах, можно отметить, что вопросы определения роли и значения ипотечных ценных бумаг для экономик этих стран не получили достаточного освещения. Также можно утверждать, что определены не все точки соприкосновения международного и российского рынков ипотечных ценных бумаг в рамках использования положительного опыта.

Обоснование преимуществ и недостатков используемых в России видов секьюритизации ипотечных активов на основе обобщения и анализа российских сделок секьюритизации ипотечных активов не подкреплено статистическими данными.

Тем не менее, диссертационная работа А.А. Лупыря представляет собой завершенное самостоятельное исследование секьюритизации ипотечных активов. Содержание автореферата свидетельствует о теоретической и практической значимости сделанных выводов и предложений, высоком научном уровне выполненного исследования. Научные положения, выводы и результаты диссертационного исследования являются оригинальными, обоснованными и достоверными.

Диссертация отвечает требованиям п. 9, 10, 11, 13, 14 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением

Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. № 842 «О порядке присуждения ученых степеней», а диссертант достоин присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит».

Заведующий кафедрой  
финансов, денежного обращения  
и кредита, ФГБОУ ВПО «СПбГТЭУ»  
д.э.н., профессор

В.Е. Засенко

17.06.14



Подпись

В.Е. Засенко

Начальник  
отдела кадров

"ЗАВЕРЯЮ"

*[Handwritten signature]*