

В диссертационный совет Д 212.232.36
по защите докторских и кандидатских
диссертаций при Санкт-Петербургском
государственном университете по адресу:
191123, г. Санкт-Петербург, ул. Чайковского, 62.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

научного руководителя по диссертации

Алексея Александровича Лупыря

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

Алексей Александрович Лупырь поступил в аспирантуру экономического факультета Санкт-Петербургского государственного университета в 2007 г. по специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» после окончания Байкальского государственного университета экономики и права в 2007 г., в период обучения в котором проявилась его способность к самостоятельной научной работе.

В период обучения в аспирантуре А.А. Лупырь зарекомендовал себя как трудолюбивый, работоспособный, целеустремлённый, умеющий планировать и организовывать свою научную работу, человек. Во время проведения диссертационного исследования А.А. Лупырь проявил себя исключительно добросовестным, вдумчивым и зрелым исследователем, способным чётко определять и формулировать цели и задачи научной работы, осмыслить полученные результаты, определять необходимые методы исследования. Соискатель степени кандидата экономических наук опубликовал по теме диссертации 31 работу общим объёмом 30,2 усл.п.л. (вклад автора – 27,2

усл.п.л.), в т.ч. 9 статей в журналах, входящих в перечень российских рецензируемых научных изданий, утверждённый ВАК РФ.

Научная новизна проведенного А.А. Лупырем диссертационного исследования заключается в разработке теоретических и методологических положений, а также практических рекомендаций оценки ипотечных ценных бумаг с учётом риска для обоснования решений по финансированию ипотечной деятельности. Необходимость данного исследования обусловлена отсутствием унифицированных подходов к оценке ипотечных ценных бумаг с учётом риска.

Основные научные результаты диссертационного исследования, полученные лично автором, состоят в следующем:

- определены исторические формы секьюритизации активов и выявлены предпосылки, обусловившие появление её современной формы;
- выявлены факторы, повлиявшие на формирование современного механизма секьюритизации активов;
- классифицированы модельные подходы к определению механизма секьюритизации активов, сформулированы принципы функционирования механизма секьюритизации ипотечных активов и дана авторская классификация видов секьюритизации ипотечных активов;
- обоснованы преимущества и недостатки используемых в России видов секьюритизации ипотечных активов;
- проведена группировка российских ипотечных ценных бумаг по признакам, отражающим финансовые, организационные и правовые условия осуществления сделок секьюритизации ипотечных активов;
- на основе статистического анализа выявлено особое 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;
- разработана и обоснована методика для прогнозирования денежного потока по ипотечным ценным бумагам для управления риском влияния кривой доходности на выплаты по ипотечным ценным бумагам.

В первой главе диссертационного исследования «Становление концептуальных основ секьюритизации активов» определен ряд основных исторических форм и разработана классификация концепций секьюритизации активов. На основе изучения взглядов ряда исследователей установлены три основных подхода к трактовке термина «секьюритизация активов». Определены категории «секьюритизация», «секьюритизация ипотечных активов», выявлена их экономическая сущность, составлена классификация принципов секьюритизации ипотечных активов.

Во второй главе «Секьюритизация ипотечных активов как техника рефинансирования ипотечной деятельности» диссертантом обоснован основной принцип секьюритизации активов: обособление пула активов. Установлено соотношение российских ипотечных ценных бумаг с зарубежными. Для анализа эмиссионных характеристик российских и зарубежных ипотечных ценных бумаг автором разработаны их классификации.

В третьей главе «Методы оценки ипотечных ценных бумаг для целей секьюритизации ипотечных активов» предложен авторский алгоритм проведения оценки досрочного погашения ипотечных кредитов. Также исследованы различные способы расчёта денежных потоков по переводным ипотечным ценным бумагам, разработана методика их оценки.

Научная обоснованность основных положений диссертации определяется правильной обработкой полученных результатов, использованием современных математических методов обработки данных.

В процессе проводимого исследования автор изучил большой объём научных литературных источников, опубликованных за последние 30 лет (использовались и более ранние источники), посвященных затронутой проблематике. Основные научные результаты диссертационного исследования докладывались и обсуждались автором на международных научно-практических конференциях.

Отдельные положения проведённого исследования опубликованы в учебнике «Банковское дело», подготовленном преподавателями

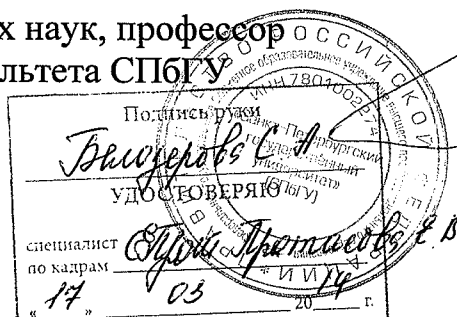
экономического факультета Санкт-Петербургского государственного университета. Материалы диссертационного исследования использовались при проведении учебных курсов «Деньги. Кредит. Банки», «Банковское дело», «Банковский маркетинг» на экономическом факультете Санкт-Петербургского государственного университета.

Практическая ценность проведённого исследования состоит в том, что оно связано с решением задач по управлению секьюритизацией ипотечных активов. Рекомендации автора в отношении экономических категорий, которые активно используются в финансовых и банковских кругах, и разработанные им классификации могут быть использованы в деятельности российских кредитных организаций. Предложенные автором методики по оценке и прогнозированию денежных потоков по ипотечным ценным бумагам могут применяться участниками рынка секьюритизации ипотечных активов в качестве инструментария. Ряд выводов, сделанных в ходе исследования, могут быть учтены при разработке нормативно-правовой базы, с помощью которой регулируются отношения на рынке секьюритизации ипотечных активов, а также при разработке концепций развития ипотечного кредитования в России.

Объём и высокий уровень диссертационного исследования позволяет считать А.А. Лупыря достойным соискания учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит».

Считаю, что диссертация А.А. Лупыря может быть допущена к защите в диссертационном совете как соответствующая требованиям п. 9, 10, 11, 13, 14 «Положения о присуждении учёных степеней», утверждённого Постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. № 842 «О порядке присуждения учёных степеней».

Научный руководитель
доктор экономических наук, профессор
экономического факультета СПбГУ



С.А. Белозёров
17.03.2014