

В диссертационный совет Д 212.196.15
на базе ФГБОУ ВО «Российский
экономический университет имени Г.В.
Плеханова»

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Быстровой Дарьи Андреевны на тему «Модели и методы оптимального управления инвестиционными портфелями неинституциональных инвесторов», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.13 «Математические и инструментальные методы экономики» (экономические науки).

Портфельная теория, начало которой положено в классических работах Марковица-Тобина-Шарпа, в полной мере отвечает реалиям развитых в институциональном плане финансовых рынков (западноевропейских, американских, азиатских), для которых характерны высокая капитализация, отсутствие структурных перекосов, высокая эффективность рыночной информации, ликвидность и низкие вход-выходные барьеры для различных категорий инвесторов, в том числе и непрофессиональных.

Однако для неразвитых в институциональном отношении фондовых рынков, в том числе и российского, базовые предпосылки классической портфельной теории оказываются невыполнимыми, что и актуализирует проблематику ее совершенствования с учетом особенностей развивающихся рынков и ограничений инвестиционной деятельности на них. Особую актуальность исследования в этой области приобретают в условиях полномасштабного финансового кризиса и общемировой тенденции сокращения инвестиционной активности в связи с повышенными рисками инвесторов и отсутствием адекватных их стратегиям инструментов оценки качества принимаемых решений.

Научная новизна и теоретическая значимость результатов рецензируемого на основании автореферата диссертационного исследования заключается в разработке теоретического подхода, экономико-математических моделей и численных методов оптимального управления портфелями финансовых активов непрофессиональных инвесторов-агентов развивающегося российского фондового рынка с учётом институциональных несовершенств и собственных отличий рынка, ограничивающих

возможности непосредственного использования при выборе стратегий инвесторов этой группы инструментария классической портфельной теории.

По нашему мнению, к наиболее значимым результатам, полученным автором и отмеченным признаками научной новизны, следует отнести следующие:

(а) развернутую характеристику российского фондового рынка, особенностей и ограничений деятельности на нем непрофессиональных инвесторов и обоснование необходимости использования в моделях их оптимальных портфелей расширенного набора критериев и ограничений, адекватных условиям и приоритетам выбора инвестиционных стратегий;

(б) классификацию неинституциональных инвесторов и методику построения моделей оптимальных портфелей для различных групп инвесторов-агентов фондового рынка, различающихся предпочтениями при выборе критериев оптимальности структуры и состава портфеля, сроков и объемов инвестиций;

(в) интерпретацию понятия, численный метод оценки ликвидности котируемого финансового актива, основанные на многомерных показателях, учитывающих базовые характеристики и первичные индикаторы ликвидности, и концепцию построения модели оптимального портфеля с учетом ограничения на допустимый уровень ликвидности;

(г) постановки задач, экономико-математические модели и численные алгоритмы формирования и оптимального управления портфелями финансовых активов различных групп непрофессиональных участников российского фондового рынка в статичном и динамическом вариантах и с учетом факторов дискретности торгуемых лотов ценных бумаг и наличия альтернативных торговых площадок.

Для развития теории оптимального инвестиционного портфеля значимы результаты а), г), а для инвестиционной практики агентов развивающихся рынков-б), в).

По тексту автореферата отметим неточность при описании модели (16), стр. 19. Судя по описанию, в портфель инвестора предполагалось включить шестнадцать активов с разными характеристиками. Видимо рассматривался вариант присутствия таблицы с их описанием. Если автор не счел возможным включить в текст автореферата эту таблицу, то следовало, по крайней мере, привести краткую характеристику и обоснование приведенного числа отобранных в портфель активов. Однако эта неточность не снижает положительной оценки полученных соискателем результатов.

На основании автореферата диссертации Быстровой Д.А. можно сделать вывод, что диссертация соискателя является законченным, логически

связанным исследованием на актуальную тематику, связанную с совершенствованием классических и разработкой оригинальных подходов и инструментария экономико-математических моделей и численных методов оптимального управления портфелями финансовых активов неинституциональных инвесторов-агентов российского фондового рынка. Результаты, полученные автором в части совершенствования моделей и методов оптимального управления инвестиционными портфелями в статическом и динамическом вариантах, обладают практической ценностью и могут быть использованы при выборе портфельных стратегий различными группами непрофессиональных игроков рынка.

Автореферат отвечает требованиям, предъявляемым к авторефератам диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, что позволяет рекомендовать диссертационному совету присудить Быстровой Дарье Андреевне ученую степень кандидата экономических наук по специальности 08.00.13 – «Математические и инструментальные методы экономики» (экономические науки).

Профессор кафедры промышленного менеджмента
НИТУ «МИСиС»,
д.э.н. (08.00.05 – Экономика и управление
народным хозяйством),
профессор

Толстых Татьяна Олеговна

«27» марта 2020 г.

Почтовый адрес: Ленинский проспект, д. 4, 119049, г. Москва
Телефон: +7(495)955-00-47

Адрес электронной почты: tt400@mail.ru

Полное фирменное наименование вуза Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Национальный исследовательский технологический университет «МИСиС»



Письмо
на
подпись
начальника
отдела кадров МИСиС

Молчанов М. В.
Кузнецова А. Е.

«27» 03 2020 г.