

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.101
по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени доктора наук д.э.н., доцента
Древинг Светланы Робертовны по диссертации на соискание учёной степени
кандидата экономических наук
Кирилловой Наталии Владимировны

Кириллова Наталия Владимировна представила диссертацию на тему:
«Развитие методов управления финансовыми рисками факторинговых операций»
на соискание учёной степени кандидата наук к публичному рассмотрению и
защите по научной специальности 5.2.4 Финансы.

Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной
специальности, выполнено в соответствии с пунктом п. 15. «Корпоративные
финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент».

Считаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите
диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Кириллова Наталия Владимировна
предложила значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи,
имеющей важное социально-экономическое значение — развитие теоретических
положений и разработка методических подходов и практических рекомендаций
по совершенствованию методов управления финансовыми рисками при
реализации факторинговых операций в целях повышения эффективности
функционирования системы риск-менеджмента в факторинговых компаниях.

2) соискателем учёной степени Кирилловой Наталией Владимировной
получены следующие новые научные результаты:

теоретические: конкретизированы и дополнены принципы, характерные
для финансового риск-менеджмента факторинговых компаний, которые в
диссертации представлены двумя группами: универсальные и особые;
систематизация особых принципов финансового риск-менеджмента
факторинговых компаний, позволила ввести в научный оборот дополнительные
принципы (принцип сопоставимости между уровнем рисков, принимаемых
факторинговой компанией, и уровнем получаемой доходности, принцип
соизмеримости уровней риска и ликвидности, принцип вариативности системы
управления рисками, принцип превентивности риск-менеджмента, принцип
комплексности оценки рисков, принцип портфельного подхода к оценке рисков);
в рамках классификации финансовых рисков при реализации факторинговых
операций выделены специфические риски (риск нарушения сроков платежей,
риск возврата товаров по поставкам, профинансированным факторинговой
компанией, риск банкротства контрагентов, риск мошенничества);

методические: разработан методический подход к оценке эффективности управления специфическими финансовыми рисками при реализации факторинговых операций, основанный на применении качественных и количественных параметров управления рисками, на базе трехфакторной модифицированной модели Дюпон; разработана комплексная факторная модель оценки факторинговых рисков, отличительными чертами которой является учет особенностей осуществления факторинговых операций в российской экономической и правовой среде ведения бизнеса, структура модели, включающая финансовые и нефинансовые параметры, сформированные на основе бинарных моделей;

практические: разработаны методические рекомендации по совершенствованию методов управления рисками при реализации факторинговых операций;

3) диссертация «Развитие методов управления финансовыми рисками факторинговых операций» обладает внутренним единством. Работу отличает логичность и последовательность изложения исследуемых проблем. Структура работы позволила в полной мере использовать системный, структурный и логический методы анализа. Результаты исследования соответствуют заявленной цели и поставленным задачам;

4) обоснованность положений и выводов диссертации «Развитие методов управления финансовыми рисками факторинговых операций» подтверждена следующими аргументами:

- предложенная классификация, характеристика принципов финансового риск-менеджмента факторинговых компаний, разработанная модель оценки факторинговых рисков, базируются на основных теоретических концепциях корпоративных финансов и финансового менеджмента;

- разработанный методический подход к оценке эффективности управления специфическими финансовыми рисками основан на теоретическом обобщении точек зрения, представленных в современных исследованиях в области управления финансовыми рисками в предметной области;

- практические результаты работы подтверждены обширными эмпирическими данными по 557 контрагентов факторинговой организации, корректным применением математического аппарата;

- результаты исследования представлены на конференциях различных уровней и получили положительную оценку, в том числе Всероссийской научно-практической конференции «Стратегии бизнеса и их интернационализация» (Москва, Финансовый университет, 25 февраля 2020 г.); Международном научно-практическом форуме по экономической безопасности «VI ВСКЭБ» (Москва, РАНХиГС, 5 марта 2020 г.); II Всероссийской научно-практической конференции «Финансы и корпоративное управление в меняющемся мире» (Москва,

Финансовый университет, 29 сентября 2020 г.); XLVII Международной научно-практической конференции «Вопросы управления и экономики: современное состояние актуальных проблем» (Москва, научное издательство «Интернаука», 11 мая 2021 г.); III Всероссийской научно-практической конференции «Финансы и корпоративное управление в меняющемся мире» (Москва, Финансовый университет, 29 сентября 2021 г.);

Достоверность результатов, полученных Кирилловой Н.В., обусловлена:

- корректным использованием действующих законодательных и нормативных актов, регулирующих исследуемую предметную область профессиональной деятельности;

- наличием положительных результатов апробации исследования, публикаций по проблематике работы;

5) результаты диссертации Кирилловой Н.В. нашли практическое применение в деятельности ООО «Совкомбанк Факторинг», так, разработанная модель превентивной диагностики контрагентов факторинговой компании применяется в процессе оценки контрагентов в процедуре привлечения клиентов в целях первичного определения подверженности компаний факторинговым рискам и определении возможных объемов финансирования ООО «Совкомбанк Факторинг» управлением анализа кредитных рисков. Материалы исследования используются в учебном процессе Департаментом корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса Финансового университета в рабочей программе дисциплины «Стратегические финансы и финансовое прогнозирование» для направления подготовки магистратуры 38.04.08 «Финансы и кредит», направленность программы магистратуры «Корпоративные финансы в цифровой экономике».

б) диссертация содержит сведения о личном вкладе Кирилловой Н.В. в науку, который выразился в личном выполнении автором диссертации всех этапов процесса исследования: от определения цели и постановки задач исследования, сбора, систематизации информационных источников до обработки и интерпретации эмпирических данных, формулировке выводов, подготовке авторских публикаций по выполненной работе;

7) все материалы, заимствованные Кирилловой Н.В. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Кирилловой Н.В. указала, что лично ей получены следующие результаты:

- определены принципы, характерные для финансового риск-менеджмента факторинговых компаний: универсальные, такие как принцип управляемости рисков, принцип структурированности процесса управления рисками, принцип прозрачности риск-менеджмента и другие; особые принципы управления рисками

факторинговых операций, подразделенные на базовые и дополнительные. В качестве базовых выделены следующие принципы: осознанность принятия рисков, управляемость анализируемых рисков, принятие во внимание фактора времени, возможность передачи рисков, экономическая рациональность управления. В качестве дополнительных определены такие принципы, как сопоставимость между уровнем рисков, принимаемых факторинговой компанией, и уровнем получаемой доходности, соизмеримость уровней риска и ликвидности, вариативность системы управления рисками, превентивность риск-менеджмента, комплексность оценки рисков, портфельный подход к оценке рисков. Выстраивание риск-менеджмента на базе перечисленных принципов способствует эффективному функционированию факторинговой организации;

- разработана классификация финансовых рисков при реализации факторинговых операций, подразделяющая их на общие риски, свойственные любым хозяйствующим субъектам, включающие валютный риск, процентный риск, инвестиционный риск, налоговый риск, риск снижения финансовой устойчивости и другие, а также специфические, такие как риск нарушения сроков платежей, риск возврата товаров по поставкам, профинансированным факторинговой компанией, риск банкротства контрагентов, риск мошенничества. Классификация впервые позволяет выделить первичные риски для факторинговых компаний при реализации операций и в целом повысить качество финансового риск-менеджмента в рамках единого подхода к управлению рисками;

- предложен методический подход к оценке эффективности управления специфическими финансовыми рисками, объединяющий качественные параметры управления рисками (трудоемкость методов управления рисками, масштабность, комплексность, точность и своевременность) и количественные (ожидаемые потери, стоимость риска, оборачиваемость активов, доходность факторинговой операции), на базе трехфакторной модифицированной модели Дюпона, основывающейся на расчете рентабельности капитала факторинговой компании. Предлагаемый подход позволяет провести анализ эффективности управления рисками при реализации факторинговых операций, а также оптимизировать портфель факторинговой компании с соблюдением принципа риск-менеджмента по контролю за риск-аппетитом бизнеса;

- разработана комплексная факторная модель оценки факторинговых рисков, учитывающая особенности факторинговых операций, специфичность экономической и правовой среды ведения бизнеса, включающая финансовые параметры, необходимые для оценки финансовой устойчивости, и нефинансовые, такие как оценка платежной дисциплины, арбитражная активность контрагентов и другие. Модель построена с учетом особенностей бухгалтерского учета в российских компаниях. Предлагаемый инструмент оценки факторинговых рисков

позволяет провести анализ контрагентов факторинговой компании на предмет подверженности их рискам, а также определить уровень возможного риска на основании диапазонов распределения результатов расчета модели;

- разработаны методические рекомендации по совершенствованию финансового риск-менеджмента при реализации факторинговых операций, включающие мероприятия по развитию существующих методов управления специфическими рисками, в частности метода лимитирования на основе использования модели оценки специфических факторинговых рисков в целях превентивной диагностики контрагентов, метода диверсификации с использованием портфельного подхода к анализу рисков и ранжирования рисков. Предложен алгоритм мониторинга финансовых рисков факторинговых операций по следующим направлениям: анализ рынка, финансовый анализ, анализ качественных параметров описательной характеристики контрагентов и статистики по платежной дисциплине, что способствует повышению качества контроля управления рисками в факторинговых компаниях;

8) основные научные результаты диссертации опубликованы в 5 работах в российских рецензируемых научных изданиях, рекомендуемых Высшей аттестационной комиссией Российской Федерации для опубликования основных научных результатов диссертаций на соискание учёных степеней доктора и кандидата наук общим объемом 2,5 п.л. (весь объем авторский) по теме диссертации;

9) соискатель учёной степени Кириллова Наталия Владимировна в ходе работы над диссертацией показала себя как состоявшийся исследователь, владеющий методологией научного познания, обладающий необходимыми компетенциями, которые позволяют решать научные и научно-практические задачи в сфере корпоративных финансов и финансового менеджмента в рамках специальности 5.2.4 Финансы.

10) Содержание диссертации наряду с пунктом 15. «Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент» соответствует пункту 19. «Финансовые риски. Финансовый риск-менеджмент» Паспорта научной специальности 5.2.4 - Финансы (экономические науки).

В перечне литературных источников широко представлены учебники и учебные пособия, которые являются учебно-теоретическими изданиями, содержащими систематическое изложение учебной дисциплины или ее части.

В названии главы 2 определены методы управления специфическими рисками в процессе реализации факторинговых операций, в дальнейшем речь идет об управлении факторинговыми рисками. Целесообразно пояснить соответствие представленных понятий.

Следует отметить, что указанные замечания не снижают теоретико-методологической и практической ценности диссертационной работы и ее положительной оценки.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация:

- 1) соответствует заявленной научной специальности и может быть допущена к защите;
- 2) соответствует установленным критериям и требованиям.

(личная подпись)

Древинг Светлана Робертовна
Доктор экономических наук, доцент

24.04.2023



на

тета
кова
г.