

## 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., профессора Косоруковой Ирины  
Вячеславовны по диссертации на соискание ученой степени кандидата  
экономических наук  
Кирилловой Наталии Владимировны

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

Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной  
специальности: п. 15. «Корпоративные финансы. Финансовая стратегия  
корпораций. Финансовый менеджмент» Паспорта научной специальности 5.2.4 –  
Финансы (экономические науки).

Полагаю возможным допустить соискателя ученой степени к защите  
диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель ученой степени Кириллова Н.В. предложил значимое для  
науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей важное  
социально-экономическое и хозяйственное значение — разработка научно-  
практических рекомендаций по совершенствованию методов управления  
финансовыми рисками при реализации факторинговых операций, что позволит  
расширить представление об инструментарии финансового риск-менеджмента  
факторинговых организаций и применить его для российских факторинговых  
компаний.

2) соискатель ученой степени Кириллова Н.В. ввел в научный оборот  
следующие новые научные результаты:

– к теоретическим результатам относятся:

1. определение принципов финансового риск-менеджмента факторинговых  
компаний, которые соответствуют общеизвестным принципам управления  
финансовых рисков в финансовом менеджменте, но и имеют особенности  
использования для факторинговых организаций. Интересными  
представляются предложения автора в части соизмеримости уровней риска  
и ликвидности, портфельный подход к оценке рисков;
2. классификация финансовых рисков при реализации факторинговых  
операций, подразделяющая их на общие и специфические риски,  
позволяющая выделить специфические риски факторинговых компаний и  
повысить качество их финансового риск-менеджмента в рамках единого

подхода к управлению рисками. Выделенные группы рисков содержат перечень финансовых рисков.

Указанные теоретические результаты являются дополнением к составу принципов и видов финансовых рисков в финансовом менеджменте факторинговых компаний.

– к практическим результатам относятся:

1. обоснование методического подхода к оценке эффективности управления специфическими финансовыми рисками, объединяющий качественные и количественные параметры управления рисками, базирующиеся на трехфакторной модифицированной модели Дюпона. Автором предложены для оценки эффективности управления рисками факторинговых компаний формула соотношения «рентабельность - финансовый риск» и система критериев оптимизации факторингового портфеля. Подход направлен на оптимизацию портфеля факторинговой компании с соблюдением принципа риск-менеджмента по контролю за риск-аппетитом бизнеса;
2. разработка комплексной факторной модели оценки факторинговых рисков, учитывающая особенности факторинговых операций, специфичность экономической и правовой среды ведения бизнеса, включающая финансовые параметры, необходимые для оценки финансовой устойчивости, и нефинансовые параметры (качество платежной дисциплины, участие в арбитражном судопроизводстве);
3. разработка методических рекомендаций по совершенствованию финансового риск-менеджмента при реализации факторинговых операций, включающих применение методов управления их специфических рисков и алгоритма мониторинга финансовых рисков факторинговых операций с установлением диапазонов принятия решений и перечнем мер для контрагентов с повышенным уровнем риска, которые направлены на повышение качества контроля управления рисками в факторинговых компаниях.

Практические результаты являются дополнением к методам управления финансовыми рисками для факторинговых организаций с рассмотрением специфических факторов риска и методов принятия решений при управлении финансовыми рисками таких организаций. Разработанная формула соотношения «рентабельность - финансовый риск» и система критериев оптимизации факторингового портфеля являются преобразованием инструментария оценки эффективности и управления финансовыми рисками, а комплексная факторная модель оценки факторинговых рисков дополнением к инструментарии управления финансовыми рисками. Методические рекомендации по совершенствованию финансового риск-менеджмента при реализации факторинговых операций являются конкретизацией и дополнением к работам в области управления финансовыми рисками организаций.

3) диссертация «Развитие методов управления финансовыми рисками факторинговых операций» обладает внутренним единством на высоком уровне. Научные результаты изложены последовательно, в достаточной степени аргументированы.

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

- по первому положению определения принципов финансового риск-менеджмента факторинговых компаний основывается на необходимости систематизации понятийного аппарата в области управления финансовыми рисками факторинговых организаций. Предложенные понятие и классификация элементов базируется на анализе трудов ученых по этому вопросу и зарубежной системе стандартизации риск-менеджмента;
- классификация финансовых рисков при реализации факторинговых операций, подразделяющая их на общие и специфические риски, базируется на анализе маркетинговых исследований по этому вопросу. Данное положение, на мой взгляд, недостаточно аргументировано в работе, поскольку не содержит анализа эмпирического материала компаний анализируемой отрасли и анализируются труды ученых по проблемам финансовой устойчивости и несостоятельности компаний, которые косвенно позволяют классифицировать финансовые риски факторинговых операций;
- обоснование методического подхода к оценке эффективности управления специфическими финансовыми рисками, объединяющего качественные и количественные параметры управления рисками, 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. Разработанный подход базируется на модели Дюпона и анализе трудов ученых по формированию показателей оценки эффективности принимаемых финансовых решений;
- созданная 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 параметры, позволяет провести анализ контрагентов факторинговой компании на предмет подверженности их рискам, а также определить уровень возможного риска на основании диапазонов распределения результатов расчета модели. Представленные результаты обоснованы анализом трудов ученых и представленным эмпирическим исследованием 557 компаний, среди которых 502 финансово здоровых организаций, 55 компаний создают проблемные активы для факторинговой компании;

- предложенные методические рекомендации по совершенствованию финансового риск-менеджмента при реализации факторинговых операций, включающих применение методов управления их специфических рисков и алгоритма мониторинга финансовых рисков факторинговых операций с установлением диапазонов принятия решений и перечнем мер для контрагентов с повышенным уровнем риска, целью которых является повышение качества контроля управления рисками в факторинговых компаниях, базируется на проведенном исследовании и трудах ученых в области оценки и мониторинга финансовых рисков организаций.

Достоверность результатов, полученных Кирилловой Н.В. в теоретическом исследовании обусловлена сопоставимостью авторских данных и данных, полученных ранее по рассматриваемой тематике в работах И.А. Бланка, Е.И. Стояновой, И.Я. Лукаевича, У. Шарпа, С. Росса, Б. Рассела, Д.В. Домашенко, Ю.Ю. Финогеновой, Е.Д. Сердюковой, И.П. Хоминич, О.Г. Крюковой, Е.И. Шохина, А.П. Альгина, Г.Я. Кипермана, и других в части раскрытия содержания финансовых рисков и методов их оценки, а также методических проблем управления финансовыми рисками. Достоверность практического исследования базируется на использовании современных, адекватных изучаемым явлениям, методик сбора и обработки исходной информации, представительными выборочными совокупностями из 557 контрагентов факторинговой организации с обоснованием подбора объектов (единиц) наблюдения и измерения; использованием сертифицированного оборудования с помощью программного обеспечения Microsoft Excel, logit-моделей с применением программного обеспечения языка программирования R и корреляционно-регрессионного анализа.

5) результаты диссертации Кирилловой Н.В. нашли практическое применение в деятельности компаний ООО «Совкомбанк Факторинг», занимающейся факторинговыми операциями, продемонстрировав практическую эффективность научных результатов исследования.

6) диссертация содержит сведения о личном вкладе Кирилловой Н.В. в науку, который выразился в непосредственном участии соискателя в получении исходных данных и научных экспериментах, непосредственном участии автора диссертации на всех этапах процесса исследования, обработке и интерпретации экспериментальных данных, выполненных лично автором, подготовке основных публикаций по выполненной работе.

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

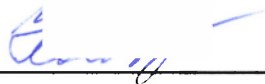
Соискатель ученой степени Кириллова Н.В. указал, что лично им получены все научные результаты исследования.

8) основные научные результаты диссертации опубликованы в рецензируемых научных изданиях в 5 работах.

9) соискатель ученой степени Кириллова Н.В. в ходе работы над диссертацией показал себя как специалист, обладающий необходимым набором знаний, умений и навыков для научной работы, проявил необходимые общие теоретические знания по специальности 5.2.4. Финансы, овладел на достаточном уровне принципами и методологией научного познания, продемонстрировал умение логично излагать материал о методике управления финансовыми рисками факторинговых компаний, овладев в теории и на практике общенаучными методами познания, методами экономического анализа, классификации, показал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач в финансовой отрасли науки.

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

- 1) соответствует заявленной научной специальности 5.2.4. Финансы и может быть допущена к защите;
- 2) соответствует установленным критериям и требованиям.



(личная подпись)

Косорукова Ирина Вячеславовна  
доктор экономических наук, профессор

19.04.2023



И. В. Косорукова

ета  
ова  
3г.