

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 Лосевой Ольги
Владиславовны 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 теоретико-методических
положений и разработка научно-практических рекомендаций по
совершенствованию методов управления финансовыми рисками при реализации
факторинговых операций;

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

теоретические: дополнены принципы управления финансовыми рисками
на основании обобщения зарубежного и российского опыта, а именно: принцип
сопоставимости между уровнем рисков, принимаемых факторинговой компанией,
и уровнем получаемой доходности, принцип соизмеримости уровней риска и
ликвидности, принцип вариативности системы управления рисками, принцип
комплексности и портфельного подхода к оценке рисков; при классификации
рисков выделены первичные риски для факторинговых компаний: риск нарушения
сроков платежей, риск возврата товаров по поставкам, профинансированным
факторинговой компанией, риск банкротства контрагентов, риск мошенничества.

методические: 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;

практические: разработана комплексная факторная модель оценки факторинговых рисков, учитывающая особенности факторинговых операций, бухгалтерского учета и отличительные черты экономической и правовой среды ведения бизнеса, которая включает в себя финансовые и нефинансовые параметры, сформированные на основе бинарных моделей; разработаны методические рекомендации по совершенствованию методов управления рисками 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;

3) диссертация «Развитие методов управления финансовыми рисками факторинговых операций» обладает внутренним единством. Материал изложен последовательно, соблюдена логика перехода от общего к частному. В начале раскрываются особенности финансового риск-менеджмента при реализации факторинговых операций. Затем обосновывается методический инструментарий оценки факторинговых рисков на основе предложенного методического подхода и комплексного критерия, затем строится факторная модель оценки факторинговых рисков, проводится ее апробация и разрабатываются методические рекомендации по управлению факторинговыми рисками с использованием предложенной модели;

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

- предложенная классификация, сформулированные специфические принципы, выбор используемого подхода к оценке рисков факторинговых операций, предложенная модель оценки факторинговых рисков не противоречат основным теоретическим концепциям корпоративных финансов и финансового менеджмента, данным современных исследований в области финансовых рисков, а также учитывают особенности факторинговых компаний;

- правомерность использования разработанной автором комплексной факторной модели оценки факторинговых рисков подтверждается корректным применением портфельной теории, известных финансовых показателей и моделей оценки рисков, и ее успешной апробацией на примере российских факторинговых компаний (557 компаний по выборке);

Достоверность результатов, полученных Кирилловой Н.В., обусловлена использованием действующей теоретико-методологической базы в сфере

финансового менеджмента, актуальных законодательных и нормативных положений, регулирующих исследуемую предметную область профессиональной деятельности, корректным применением математического инструментария для построения модели оценки факторинговых рисков;

5) результаты диссертации Кирилловой Н.В. нашли практическое применение в деятельности ООО «Совкомбанк Факторинг», в частности, предложенная модель превентивной диагностики контрагентов факторинговой компании применяется в Управлении анализа кредитных рисков в рамках оценки контрагентов в процедуре привлечения клиентов в целях первичного определения подверженности компаний факторинговым рискам и определении возможных объемов финансирования. Материалы исследования используются 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».

Выводы и результаты диссертационного исследования Кирилловой Н.В. ориентированы на широкое использование телекоммуникационными компаниями при принятии решения о формировании и реализации стратегии эффективного финансирования инвестиционных проектов, их систематизации и приоритизации;

6) диссертация содержит сведения о личном вкладе Кирилловой Н.В. в науку, который выразился в самостоятельной постановке задач исследования, анализе и обобщении источников информации по теме диссертации, получении исходных эмпирических данных, их обработке и интерпретации, решении поставленных задач исследования и развитии научных представлений об оценке факторинговых рисков, внедрении полученных результатов в практику деятельности факторинговых компаний, 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 (С. 22-27);

- 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 (С. 41-45);

- 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 (С. 51-61);

- 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 (С. 87-90; 94-102);

- 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 (С. 105-106; 108-116);

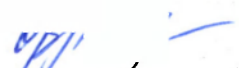
8) основные научные результаты диссертации опубликованы в 5 работах, все в рецензируемых изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России;

9) соискатель учёной степени Кириллова Наталия Владимировна в ходе работы над диссертацией показала себя как профессиональный целеустремленный исследователь, полностью владеющий необходимыми системными знаниями по специальности 5.2.4 Финансы в соответствии с диссертационной тематикой, а также принципами и методологией научного познания, продемонстрировала умение логично и аргументированно излагать материал по исследуемой проблеме и квалификационные способности решать научные задачи в сфере управления финансовыми рисками хозяйствующих субъектов.

Вместе с тем есть один дискуссионный момент, который нуждается в пояснении на защите: соискатель предлагает комплексную модель оценки факторинговых рисков, включающих как финансовые, так и нефинансовые параметры. Затем, на основе полученного индикатора, автор строит методические рекомендации по управлению факторинговыми рисками. Между тем, в названии работы указано «управление финансовыми рисками». Каким образом на основе полученной модели или других инструментов предполагается оценивать именно финансовые риски для целей последующего управления?

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)

— Лосева Ольга Владиславовна
— Доктор экономических наук, доцент

19.04.2023



тета
кова
3 г.

ау