

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.107, д.э.н., профессора Дубовой Светланы Евгеньевны (профиль научной специальности «Денежная система и механизмы денежного обращения. Денежно-кредитное регулирование») на диссертацию Шакер Надежды Сами на тему «Регулирование рисков деятельности микрофинансовых организаций в Российской Федерации», представленную на соискание учёной степени кандидата наук по научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (профиль «Кредитные отношения. Банки и иные кредитные организации»)

Содержание диссертации *полностью* соответствует Паспорту научной специальности 08.00.10 - Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки) п. 11.8. «Государственное регулирование кредитно-финансовых институтов».

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель ученой степени Шакер Надежда Сами предложила **новые научно обоснованные экономические решения** – теоретическое обоснование и разработку концепции регулирования рисков деятельности микрофинансовых организаций на основе адаптации международных практик, требований и стандартов по регулированию рисков, имеющую существенное значение для экономики.

2) соискатель учёной степени Шакер Надежда Сами ввела в научный оборот следующие новые научные результаты:

1. *Введено в научный оборот понятие* «риск посреднической деятельности», агрегирующее финансовый и нефинансовый риск, характерный для микрофинансовых организаций и позволяющее получить стоимостную оценку вероятностного ущерба посреднической деятельности микрофинансового института в части капитала, доходов, ликвидности,

операционной, стратегической, коммерческой, рыночной и регуляторной деятельности, определено его место в классификации рисков МФО (С.°19-24);

2. *Уточнены* применительно к специфической сфере микрофинансирования с позиций кросс-секторального подхода ключевые элементы системы регулирования рисков деятельности микрофинансовых организаций: субъект, объект и механизмы регулирования. Обоснована целесообразность дополнения традиционного анализа показателей микрофинансовой деятельности анализом процессов (С. 30-33,37-38). На основе проведенного анализа стандартов регулирования деятельности МФО доказано, что непруденциальные нормы целесообразно применять ко всем типам микрофинансовых организаций, в то время как пруденциальный надзор должен охватывать только МФО инвестиционного (деPOSITного) типа из-за отнесения их к депозитным организациям (С. 33-36).

3. *Разработан алгоритм* оценки риска посреднической деятельности, базирующийся на таких показателях, как адаптивность бизнес-модели к факторам; эффективность финансовой политики; полнота раскрытия информации; качество корпоративного управления и культуры, и позволяющий установить минимальную границу допустимого риска для оценки рисков и полноты их раскрытия на каждом этапе деятельности МФО, всего бизнес-процесса микрофинансовой деятельности с учетом ее специфики (С. 95-99).

4. *Предложены* организационные основы и регуляторный механизм минимизации рисков деятельности микрофинансовых организаций в рамках модели, позволяющий идентифицировать, оценивать и минимизировать риски МФО, для разделения функций регулирования, саморегулирования и сорегулирования между Банком России и СРО с учетом закрепления надзорных функций за комплаенс-отделом микрофинансовых организаций. Полученная трехуровневая модель риск-ориентированного надзора, основанная на балльно-весовом методе, позволяет сбалансированно

использовать весь спектр регуляторных инструментов (С. 70-81).

5. *Разработаны методические подходы к регулированию рисков деятельности микрофинансовых организаций, базирующиеся на комплексном анализе рисков с учетом сравнительного анализа бизнес-моделей микрофинансовой деятельности в странах с развитыми и развивающимися рынками, обоснованы направления совершенствования регулирования рисков деятельности микрофинансовых организаций.* (С.°112-123; 144-165).

3) Диссертация «Регулирование рисков деятельности микрофинансовых организаций в Российской Федерации», **обладает внутренним единством**: все главы и параграфы работают на раскрытие темы и подчинены единой цели – теоретическому обоснованию и определению методических подходов к процессу регулирования рисков микрофинансовых организаций.

4) Обоснованность положений и выводов диссертации «Регулирование рисков деятельности микрофинансовых организаций в Российской Федерации» подтверждена следующими аргументами:

- использованием современных, адекватных изучаемым явлениям, методик сбора и обработки исходной информации;
- качественной сопоставимостью авторских результатов с результатами, представленными в независимых источниках по данной тематике и отраженных ссылками в тексте диссертации;

Достоверность результатов, полученных Шакер Надеждой Сами, обусловлена:

- использованием в качестве теоретической, методологической и информационной базы научных положений российской и зарубежной современной теории рисков, актуальной нормативно-правовой базы в части регулирования некредитных финансовых организаций, статистических и аналитических данных Центрального банка Российской Федерации (Банка России) Федеральной службы по финансовому

мониторингу России; информационно-аналитические материалы Совета по финансовой стабильности, Базельского комитета по банковскому надзору (БКБН), Международного валютного фонда, Группы Всемирного банка, Консультативной группы по оказанию помощи бедным, Организации экономического сотрудничества и развития;

- применением в процессе исследования общенаучных методов: системного анализа, диалектического метода; статистических методов, реализованных с помощью инструментария прикладных программ MS Office.
- положительными результатами апробации научных положений, выводов и рекомендаций на научных конференциях международного уровня;
- согласованностью результатов проведенного исследования с базовыми принципами современных фундаментальных научных экономических теорий в области теории рисков.

5) Результаты диссертации Шакер Надежды Сами *используются в практической деятельности* управления продуктов корпоративной ликвидности ООО «Кредитные системы» в части предложенного автором диссертации механизма минимизации рисков деятельности микрофинансовых организаций на основе модели, позволяющей идентифицировать, оценивать и минимизировать риски микрофинансовых организаций, обеспечивать защиту интересов заемщиков и кредиторов, а также повышать финансовую доступность микрофинансовых услуг в целях расширения участия микрофинансового сектора в экономическом росте страны.

Материалы диссертации используются Департаментом финансовых рынков и банков ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в преподавании учебной дисциплины «Финансовые и денежно-кредитные методы регулирования экономики».

6) Диссертация содержит сведения о личном вкладе Шакер Н.С. в науку, который выразился в непосредственном участии автора диссертации на всех этапах процесса исследования, личном участии автора диссертации в апробации результатов исследования, обработке и интерпретации данных, выполненных лично автором, подготовке основных публикаций по выполненной работе.

Соискатель проявила необходимые общие теоретические знания по научной специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит *в соответствии с темой диссертации*; овладела принципами, логикой и методологией научного познания; продемонстрировала умение *достаточно логично и аргументировано* излагать материал о регулировании рисков микрофинансовой деятельности и их минимизации. Овладев теоретическими основами теории регулирования кредитных отношений с позиций кросс-секторальных подходов, показала наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической отрасли науки.

7) Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Шакер Н.С. из чужих текстов, оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Шакер Н.С. указала, что лично ею получены следующие результаты:

1. Уточнены содержательные характеристики регулирования рисков деятельности микрофинансовых организаций, позволяющие сформировать целостное представление о данном процессе, его последствиях и эффектах, а именно:

– на основе обобщения научных взглядов на природу и содержание рисков деятельности МФО введено в научный оборот понятие «риск посреднической деятельности», представляющее собой совокупный агрегированный финансовый и нефинансовый риск, проявлением которого является стоимостное выражение вероятностного ущерба посреднической

деятельности микрофинансового института (в части капитала, доходов, ликвидности, операционной, стратегической, коммерческой, рыночной и регуляторной деятельности), определено его место в классификации рисков МФО (С. 19-24);

– разработана шкала оценки риска посреднической деятельности, включающая, в том числе, показатель дефолтности микрофинансовой компании, доказана необходимость введения рейтинга «Д» при оценке деятельности МФО рейтинговыми агентствами, определены факторы риска посреднической деятельности, которые были положены в основу разработки предложений по минимизации данного вида риска (С. 94-102).

2. Определены ключевые элементы системы регулирования рисков деятельности микрофинансовых организаций: субъект регулирования как управляющая подсистема (Банк России), объект регулирования как управляемая подсистема (риски МФО), критерии оценки рисков деятельности МФО, а также механизмы и стандарты регулирования. Обоснована целесообразность перехода к анализу процессов в дополнение к традиционному анализу показателей микрофинансовой деятельности (С. 30-33). На основе проведенного анализа стандартов регулирования деятельности МФО доказано, что непруденциальные нормы должны распространяться на все типы микрофинансовых организаций, в то время как пруденциальный надзор должен охватывать только МФО инвестиционного (деPOSITного) типа (С. 33-36).

3. На основе сравнительной оценки основных критериев нормативно правового регулирования банковской и микрофинансовой деятельности:

– выявлены критерии эффективного пруденциального регулирования микрофинансовой деятельности, а именно: уточнено, что охват и глубина регулирования зависят от совокупного объема рисков, присущих сектору микрофинансирования, а нормы пруденциального регулирования должны быть соразмерны существенным рискам и не должны сопровождаться

избыточной регуляторной нагрузкой на деятельность микрофинансовых организаций (С. 26-30);

– разработан алгоритм оценки риска посреднической деятельности на основе таких показателей, как адаптивность бизнес-модели к риск-факторам; эффективность финансовой политики; полнота раскрытия информации; качество корпоративного управления и культуры (С. 95-99).

4. Обосновано, что приоритетным направлением в совершенствовании стимулирующего, пропорционального пруденциального регулирования и рискориентированного надзора является создание условий для устойчивого развития различных сегментов микрофинансового рынка, обеспечение его прозрачности посредством механизмов регулирования, в том числе оценки адекватности риск-профиля. Уточнены эффекты использования концепции риск-аппетита (дебайзинга) в регулировании деятельности МФО. Определены рекомендации по применению в рамках пропорционального регулирования микрофинансовых организаций концепции соразмерности, встроенной в правовые основы микрофинансовой деятельности, ориентированной на достижение желаемых социальных целей (С. 64-93).

5. Предложены организационные основы формирования регуляторного механизма, основанного на доказательстве целесообразности разделения функций регулирования, саморегулирования и сорегулирования деятельности МФО для возможного закрепления этих функций соответственно за Банком России, СРО и МФО. Разработана трехуровневая модель риск-ориентированного надзора, основанная на балльно-весовом методе, которая предполагает координацию финансовых, институциональных, регуляторных инструментов (С. 70-81).

6. Выявлены направления совершенствования регулирования рисков деятельности микрофинансовых организаций. На основе сравнительного анализа бизнес-моделей микрофинансовой деятельности в странах с развитыми и развивающимися рынками разработаны методические подходы

к регулированию рисков деятельности микрофинансовых организаций, базирующиеся на комплексном анализе рисков (С. 112-123; 144-165).

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

9) Соискатель учёной степени Шакер Н.С. в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показала себя как достаточно грамотный исследователь, способный к постановке и решению сложных экономических задач.

10) Замечания:

1. В качестве научной новизны автор заявляет «выявление критериев эффективного пруденциального регулирования микрофинансовой деятельности», характеризуя которые пишет: «охват и глубина регулирования зависят от совокупного объема рисков, присущих сектору микрофинансирования, а нормы пруденциального регулирования должны быть соразмерны существенным рискам и не должны сопровождаться избыточной регуляторной нагрузкой на деятельность микрофинансовых организаций» (С.26-30). Считаю, что автор транслирует известные на сегодняшний день кросс-секторальные подходы к регулированию институтов финансового рынка, что не является приращением научного знания.

2. В тексте диссертации не нашли отражения заявленные в новизне уточненные эффекты использования концепции риск-аппетита (дебайзинга) в регулировании деятельности МФО.

Несмотря на изложенные выше критические замечания и недостатки, полагаю, что представленная к защите диссертация соответствует установленным критериям и требованиям, заявленной научной специальности и может быть допущена к защите.

Дубова Светлана Евгеньевна
доктор экономических наук, профессор

« 15 » 02 2021 г.