

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
Федотовой Марины Алексеевны
(профиль научной специальности – Финансы: оценочная и
инвестиционная деятельность) 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».

Полагаю 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: развиты принципы управления финансовыми рисками, 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 впервые выделить первичные риски для
факторинговых компаний: риск нарушения сроков платежей, риск возврата товаров

по поставкам, профинансированным факторинговой компанией, риск банкротства контрагентов, риск мошенничества.

методические: разработан методический подход к анализу и оценке эффективности управления специфическими финансовыми рисками, учитывающий как качественные параметры управления рисками (трудоемкость методов управления рисками, масштабность, комплексность, точность и своевременность), так и количественные (ожидаемые потери, стоимость риска, оборачиваемость активов, доходность факторинговой операции), на базе трехфакторной модифицированной модели Дюпона, что позволяет провести раннюю диагностику контрагентов факторинговых компаний;

практические: разработаны научно-практические рекомендации по совершенствованию системы финансового риск-менеджмента в ходе реализации факторинговых операций;

3) диссертация «Развитие методов управления финансовыми рисками факторинговых операций» обладает внутренним единством и целостностью. Материал изложен последовательно, соблюдена логика перехода от общего к частному, результаты исследования коррелируют с выводами;

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

- уточненные принципы, характерные для финансового риск-менеджмента факторинговых компаний, и разработанная классификация финансовых рисков при реализации факторинговых операций, соответствуют основным концепциям корпоративных финансов и финансового менеджмента и, вместе с тем, учитывают особенности факторинговых компаний;

- корректным использованием методов эмпирического исследования, анализа, синтеза, математическим аппаратом на примере 557 российских факторинговых компаний;

5) результаты диссертации Кириловой Н.В. нашли практическое применение в практической деятельности ООО «Совкомбанк Факторинг». 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». Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами;

б) диссертация содержит сведения о личном вкладе Кирилловой Н.В. в науку, который выразился в самостоятельной постановке цели и задач исследования, определении объекта и предмета исследования, получении и обработке исходных эмпирических данных, умении их интерпретировать, 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 Кирилова Н.В. в ходе работы над диссертацией показала себя как исследователь, способный к самостоятельной научной деятельности, владеющая системными знаниями в области заявленной научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Целесообразно указать, что диссертационное исследование Кирилловой Н.В. выполнено не только в рамках п. 15, но и п.19 «Финансовые риски. Финансовый риск-менеджмент» Паспорта научных специальностей, утвержденного ВАК Минобрнауки России.

В качестве уточнения следовало бы более четко описать, чем отличается модель, предложенная Кирилловой Н.В., от существующих.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация соответствует установленным критериям и требованиям, заявленной научной специальности и может быть допущена к защите.


(личная подпись)

Федотова Марина Алексеевна

Доктор экономических наук, профессор

19.04.2023



ета
ова
'г.