

## ОТЗЫВ

Председателя диссертационного совета на диссертацию Вороновой Елены Александровны на тему «Логика и принципы оценки финансового состояния лизинговой компании», представленную на соискание учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

**Актуальность темы исследования.** Поступательное развитие лизингового рынка Российской Федерации (РФ) в значительной мере зависит от возможностей лизинговых компаний заимствовать долгосрочные финансовые ресурсы на приемлемых условиях для финансирования лизинговых операций. Вопросы же предоставления финансовых ресурсов зависят от результатов оценки кредиторами финансового состояния лизинговых компаний. Традиционные подходы к оценке финансового состояния коммерческих организаций не учитывают особенностей лизингового бизнеса, в частности, высокие показатели долговой нагрузки и не позволяют адекватно оценить финансовое положение лизинговых компаний. Изложенное выше свидетельствует о несомненной **актуальности** темы диссертационного исследования.

**Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации.** В качестве исходной теоретической основы исследования Е.А. Воронова использовала фундаментальные труды авторитетных отечественных и зарубежных учёных в области финансов и кредита. Обобщение научной литературы, систематизация подходов к оценке финансового состояния коммерческих организаций, глубокий анализ экономической природы лизинговых компаний позволили автору представить обоснованные научные положения, выводы и рекомендации по исследуемой теме.

Структура и логика диссертационной работы, наличие обоснованных выводов и обобщений позволили автору раскрыть особенности финансовых показателей деятельности лизинговых компаний и предложить оригинальную систему её оценки с использованием таких показателей, как коэффициент автономии лизингового портфеля, коэффициент обслуживания финансовых обязательств лизинговой компанией.

В диссертации Е.А. Вороновой общенаучные методы исследования результативно сочетаются со специальными методами, включая методы финансового и прогнозного экономико-статистического анализа. Использование указанных методов, учёт

специфических показателей, характеризующих финансовые результаты деятельности лизинговых компаний, позволили автору сформулировать принципы оценки текущего финансового состояния и его устойчивости для лизинговых компаний в среднесрочной перспективе, а также обосновать аргументированные рекомендации по управлению факторами, определяющими финансовое положение лизинговых компаний.

**Достоверность и новизна научных положений, выводов и рекомендаций,** сформулированных в диссертации, обусловлены чёткой логикой построения работы, соответствием полученных выводов и рекомендаций, поставленным в исследовании целям и задачам.

Диссертация является многоплановой научной работой, в которой последовательность исследования от общего к частному, проведённая автором, позволила соискателю получить ряд **новых научных результатов.**

К числу наиболее важных научных результатов, полученных автором, следует отнести:

- Обоснованы принципы оценки качества и уровни диверсификации лизингового портфеля лизинговых компаний (СС. 82-86). К ним, прежде всего, следует отнести:
  - Принцип учёта сроков задолженности и просроченных контрактов во взаимосвязи с объёмами резервирования инвестиций в лизинг;
  - Принцип оценки диверсификации лизингового портфеля в отраслевом и географическом разрезах.
- Предложены статистические показатели, характеризующие кредитоспособность лизинговой компании, а именно:
  - Коэффициент автономии лизингового портфеля, рассчитываемый как отношение чистых инвестиций в лизинг к чистым финансовым обязательствам. Данный показатель характеризует возможности компании осуществлять свою деятельность за счёт собственных средств и демонстрирует запас прочности, её кредитоспособности (СС. 75-78);
  - Коэффициент обслуживания финансовых обязательств, рассчитываемый как отношение прибыли до налогообложения к процентным расходам (СС. 79-80).
- Обоснованы специфические показатели рентабельности лизинговых компаний, характеризующие не только их инвестиционную привлекательность, но и рискованность деятельности (СС. 80-81), а именно:

- Рентабельность чистых инвестиций по общему процентному доходу;
- Рентабельность чистых инвестиций по чистому процентному доходу.
- Разработан алгоритм прогнозирования и стресс-тестирования финансового состояния лизинговой компании с точки зрения её финансовой устойчивости при возникновении существенных конъюнктурных изменений (СС. 118-123).
- Предложен подход к установлению критериальных значений показателей финансового состояния лизинговых компаний и их интерпретации (СС. 90-110).

**Теоретическая значимость** выполненной работы заключается в развитии методологии оценки финансового состояния лизинговых компаний; в расширении представлений о финансовых показателях деятельности лизинговых компаний и инструментах обеспечения их финансовой устойчивости.

**В прикладном аспекте** заслуживает внимания предложенная автором методика параметров оценки финансового состояния лизинговых компаний на основе обоснованных автором критериальных значений выбранных параметров

Результаты диссертационного исследования могут быть использованы в учебном процессе преподавания дисциплин в области финансового анализа, оценки финансовой устойчивости коммерческих организаций.

В диссертации имеются **дискуссионные и спорные вопросы:**

- Автор пытается установить некое «родство» лизинговых компаний и кредитных организаций с точки зрения выполняемых ими операций. По её мнению оба института привлекают денежные средства с последующим их размещением за свой счёт на условиях возвратности, платности, срочности (С.125). По всей видимости, под кредитной организацией автор в данном случае понимает банк. Данное утверждение представляется более чем спорным. Как известно, банки привлекают денежные средства физических и юридических лиц во вклады (до востребования и на определённых срок). Лизинговые же компании таким правом не обладают. Далее, банки размещают привлечённые денежные средства от своего имени и за свой счёт. Лизинговые же компании размещают не денежные средства, а имущество в форме материальных ценностей, которое передаётся во временное владение и пользование на согласованных условиях с выплатой лизингополучателем лизинговых платежей.

- Бездоказательным (декларативным) является утверждение автора о том, что политика мегарегулятора в отношении лизинговых компаний «направлена на определенное отождествление лизинговых компаний с кредитными организациями» (С. 125).
- Вызывает сомнение обоснованность подхода автора к созданию лизинговой компанией резервов платежей по контрактам, по которым имеет место нарушение выполнения обязательств лизингополучателем на срок свыше 60 дней (СС. 83-84). Признавая поступления по таким контрактам для лизинговой компании как «потенциально невозвратные», всё же вряд ли «все будущие платежи» по таким контрактам следует включать в резерв платежей, учитывая, что лизинговая компания, в этом случае, имеет право на изъятие имущества с последующей его реализацией, либо повторной сдачей в финансовую аренду (лизинг).
- Вряд ли можно согласиться с утверждением автора о том, что «бюджетное финансирование и финансирование за счет собственных средств являются практически одним и тем же для государственных лизинговых компаний» (С.55), т.к. указанные источники финансирования имеют существенную разницу и с точки зрения направлений использования указанных средств, и с точки зрения контроля за их использованием.
- Имеют место и редакционные погрешности. В частности, автор в одних случаях пишет «Отчет о прибыли и убытке» (см., например, С. 2), в других случаях – «Отчет о прибылях и убытках» (см., например, С. 80).

Высказанные критические суждения в целом не снижают общего благоприятного впечатления от диссертационной работы Е.А. Вороновой. Она написана профессионально, грамотно. Её структура построена достаточно логично с последовательным освещением выдвинутых научных положений, результатов и выводов. Совокупность полученных результатов исследования демонстрирует использование автором оригинального научно-методического подхода к решению поставленной научной проблемы, имеющей большое теоретическое и практическое значение.

Тема и содержание диссертационного исследования Е.А. Вороновой соответствует паспорту научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки) в следующих пунктах:

- 3.11. Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций;

- 3.20. Источники финансирования хозяйствующих субъектов, проблемы оптимизации структуры капитала.

Диссертация Вороновой Елены Александровны на тему «Логика и принципы оценки финансового состояния лизинговой компании» соответствует основным требованиям, установленных приказом от 01.09.2016 №6821/1 «О порядке присуждения учёных степеней в Санкт-Петербургском государственном университете». Соискатель Воронова Елена Александровна заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки). Пункт 11 указанного Порядка диссертантом не нарушен.

Председатель диссертационного совета,

д.э.н., профессор, заведующий кафедрой

теории кредита и финансового менеджмента СПбГУ

 Иванов В.В.

02.08.2019 г.