

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета на диссертацию

Вороновой Елены Александровны на тему:

«Логика и принципы оценки финансового состояния лизинговых компаний»,
представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук
по специальности 08.00.10. – «Финансы, денежное обращение и кредит»

Работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы (включает 191 наименование, в том числе 26 – на английском языке) и семи приложений. Объем работы на русском языке – 155 страниц машинописного текста (не считая приложений), имеется 16 таблиц и 4 рисунка.

Диссертационное исследование Вороновой Е.А. посвящено разработке унифицированных, построенных на данных публичной отчетности методических подходов к оценке и анализу финансового состояния лизинговых компаний. Автор обращает внимание на специфичность их деятельности, отмечая, что данный вид экономических субъектов сочетает в себе черты как корпоративного заемщика, так и кредитной организации. Полностью справедливым представляется утверждение, что «проведение оценки лизинговой компании на основе традиционных коэффициентов финансового анализа не вполне целесообразно и корректно, поскольку такие коэффициенты не учитывают специфику лизингового бизнеса и отражения лизинговых операций в отчетности и могут существенно исказить получаемый результат» (с. 124). Это обуславливает необходимость развития существующих подходов к оценке финансового состояния лизинговых компаний, уточнения коэффициентов, используемых для такой оценки, обоснования их критериальных значений. Учитывая значимую роль, которую лизинговые компании играют в современной (включая, естественно, и российскую) экономике, данная задача представляется достаточно важной. В связи с этим сформулированные автором в работе цели и задачи являются, безусловно, актуальными, а их достижение имеет высокое научно-практическое значение.

Цели и задачи исследования определили структуру и содержание работы. В качестве объекта исследования диссертант определила универсальные независимые лизинговые компании, составляющие отчетность в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности и выступающие потенциальными заемщиками кредитных организаций. Именно для них вопрос адекватной оценки финансового состояния лизинговых компаний имеет важнейшее значение.

В первой главе работы раскрываются концептуальные вопросы, связанные с местом лизинга в системе арендных отношений, дан интересный экскурс в историю развития лизинга в мире вообще и в нашей стране, в частности, а также показаны особенности, тенденции и перспективы развития лизинга в России. Заканчивая рассмотрение последних, диссертант сделала вывод (с. 52) о существовании «массы проблем, осложняющих развитие такого финансового инструмента, как лизинг».

09/2 - 326 от 28.08.2019

Среди них, в первую очередь, отмечен «консерватизм кредитных организаций в части оценки финансового состояния корпоративных заемщиков, выражающийся в неготовности отступать от стандартных методик», что обуславливает сложность привлечения банковского кредита лизинговыми компаниями и негативно сказывается на расширении их деятельности.

Во второй главе представлены методические подходы к формированию системы оценки финансового состояния лизинговой компании. Автором проанализированы современные методы оценки её финансового состояния, а также последовательно рассмотрены показатели финансового состояния, рассчитываемые на основе отчета о финансовом положении, на основе отчета о прибыли и убытке, и показатели качества и диверсификации лизингового портфеля. В результате сделан справедливый вывод (с. 87) о «необходимости разработки параметров оценки финансового состояния лизинговой компании, учитывающих специфику ее деятельности и дающих результат, на основании которого кредитор мог бы принять решение о предоставлении той или иной лизинговой компании заемного финансирования».

В третьей главе содержится авторский подход к процедуре оценки финансового состояния лизинговой компании. Диссертант обосновала критериальные значения предлагаемых показателей финансового состояния, провела апробацию результатов исследования на примере российской лизинговой компании и предложила алгоритм прогнозирования и стресс-тестирования финансового состояния лизинговой компании.

Оценивая работу в целом, отмечу, что она представляет собой оригинальное исследование с логически обоснованной структурой, в котором анализируется актуальная проблематика. **Достоверность теоретических и практических положений**, выводов и рекомендаций, содержащихся в работе, не вызывает сомнений и базируется на анализе научных трудов как российских, так и иностранных авторов, использовании различных специальных методов научного исследования. В процессе его проведения автор использовала законодательные и нормативно-правовые акты различного уровня, принятые как в нашей стране, так и за рубежом, статистические базы данных, специализированные электронные ресурсы интернета. Диссертант апробировала действие предложенных коэффициентов и показателей на примере российской лизинговой компании. О признании практической ценности работы свидетельствует и наличие справки о внедрении результатов, выданной ПАО РОСБАНК и подтверждающей применение ряда предложений диссертанта в деятельности международной финансовой группы Societe Generale, частью которой и является этот банк. Основные положения работы докладывались автором на международных и всероссийских конференциях и семинарах. Диссертант имеет серьезные публикации, включая одну в журнале, входящем в систему цитирования Scopus, одну – в журнале, входящем в RSCI на платформе Web of Science, и еще одну публикацию – в журнале, включенном в ядро РИНЦ.

Научная новизна положений и выводов диссертационного исследования.

Проведенное автором исследование позволило разработать и обосновать способы оценки финансового состояния лизинговой компании с учетом специфики ее деятельности. К наиболее значимым результатам исследования, обладающим научной новизной, можно отнести следующие:

1. Разработаны подходы к оценке рентабельности лизинговых компаний с учетом специфики структуры их доходов и расходов (стр. 80-81, 103-106).

2. Предложен набор взаимосвязанных показателей оценки качества и степени диверсификации лизингового портфеля лизинговой компании (стр. 81-85).

3. Определены диапазоны рекомендуемых значений предложенных коэффициентов, которые могут быть использованы при оценке финансового состояния лизинговых компаний (стр. 92-111).

4. Разработан алгоритм прогнозирования и стресс-тестирования финансового состояния лизинговых компаний на основе анализа чувствительности предложенных коэффициентов к возможным изменениям рыночной конъюнктуры (стр. 118-122).

Признавая несомненные достоинства диссертации, отметим также и наличие отдельных недостатков и замечаний.

1. На с. 4 автор отмечает, что «в современной научной литературе можно найти достаточно большое количество работ, в которых рассматриваются подходы к анализу финансового положения лизинговых компаний». Однако на с. 86 содержится уже противоположное утверждение: «в современной отечественной и зарубежной литературе проблема оценки финансового состояния лизинговых компаний не нашла должного отражения».

2. В параграфе 1.2. заметна некоторая непоследовательность и неполнота изложения. Так, на с. 30 автор отмечает, что в середине 90-х гг. основной задачей Правительства РФ было активное обновление основных фондов, реализации которой могло помочь развитие лизинга. Для этого создавались лизинговые компании с участием государственных структур. В качестве примера указывается, что в июне 1991 г. была создана международная лизинговая компания «Евролизинг». Однако это произошло ещё в период существования Советского Союза (а речь шла уже о России).

Другой пример. В этом же параграфе 1.2. диссертант рассматривает процесс постепенного становления государственного регулирования лизинга, и в итоге отмечает, что «в 1998 г. Государственной Думой был принят Федеральный закон № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)», действующий по настоящее время». Однако в 1998 г. был принят закон «О лизинге», а современное название закон получил в 2002 г. При этом смена названия не была формальной, а знаменовала изменение законодательной трактовки лизинга.

3. Не могу согласиться с определением понятия «секьюритизация лизинговых активов» на с. 56. Автор приводит его со ссылкой на источник, очевидно, солидаризируясь с ним. Однако суть не в формировании лизинговой компанией

какого-то абстрактного портфеля, а в привлечении финансирования на основе выпуска собственных ценных бумаг, обеспеченных будущими денежными поступлениями по действующим лизинговым контрактам.

4. Есть отдельные незначительные погрешности:

– название параграфа 2.1. – «Современные методы оценки финансового состояния лизинговой компании», однако его значительная часть посвящена другому вопросу – источникам финансирования лизинговых компаний;

– в таблице 2 для ряда показателей отсутствует единица измерения;

– из таблицы 14 видно, что коэффициент обслуживания финансовых обязательств не соответствует рекомендуемым значениям. Однако в комментариях к таблице на с. 113 отмечается, что все параметры деятельности компании соответствуют допустимым границам;

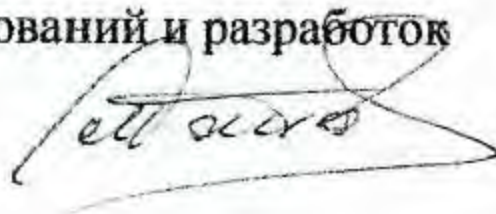
– список литературы составлен с нарушением принятых правил.

Указанные недостатки и замечания не затрагивают основных теоретических положений и практических рекомендаций, сделанных диссертантом в ходе исследования, и не влияют на общую положительную оценку исследования.

Представленная к защите диссертация написана на актуальную тему, сделанные в работе выводы отличаются научной новизной, достоверностью и обоснованностью. Материалы диссертации изложены в четкой логической последовательности. Выводы и рекомендации, полученные в результате исследования, могут применяться заинтересованными организациями. Научные публикации Вороновой Е.А. достаточно полно отражают содержание диссертации и характеризуют автора как квалифицированного специалиста, владеющего современными методами научных исследований.

Диссертация Вороновой Елены Александровны на тему: «Логика и принципы оценки финансового состояния лизинговых компаний» соответствует основным требованиям, установленным Приказом от 01.09.2016 № 6821/1 «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-Петербургском государственном университете», соискатель Воронова Елена Александровна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10. – «Финансы, денежное обращение и кредит». Пункт 11 указанного Порядка диссертантом не нарушен.

Член диссертационного совета,
доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры экономики исследований и разработок
экономического факультета СПбГУ
29 июля 2019 г.



(Мотовилов О.В.)