

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

Актуальность темы исследования

Диссертационная работа Вороновой Е.А. является современным и актуальным исследованием, обладающим теоретической и практической значимостью. Актуальность исследования определяется спецификой деятельности лизинговых компаний и необходимостью выработки адекватной системы управления ими. Автор справедливо исходит из того, что лизинговая компания является особым экономическим субъектом со специфичными финансовыми потоками. Она сочетает черты кредитной организации и корпоративного заемщика. Автор не только глубоко рассмотрела сущность лизинга как важнейшего инструмента обновления основных фондов предприятий различных отраслей, но и предложила адекватную методику комплексного финансового анализа лизинговых компаний.

Научная новизна диссертационного исследования

Автор четко определяет цель своего исследования как разработку унифицированных, основанных на данных публичной отчетности методологических подходов оценки и анализа финансового состояния лизинговой компании с учетом специфики деятельности последней. Содержащиеся в работе положения, методические разработки, выводы и рекомендации отличаются новизной, соответствующей глубине исследования и аргументацией. К основным из них можно отнести:

- представлена глубокая характеристика сущности лизинговой компании, сочетающей функций кредитной организации и корпоративного заемщика;

- учитывая специфику деятельности лизинговой компании, система показателей оценки и анализа ее кредитоспособности дополнена коэффициентами автономии лизингового портфеля и обслуживания финансовых обязательств;

- предложены новые подходы к анализу рентабельности лизинговых компаний с учетом специфики структуры их доходов и расходов;

- разработана система показателей оценки качества и степени диверсификации лизингового портфеля лизинговой компании;

- для каждого предложенного и рассмотренного показателя определены диапазоны критериальных значений, которые могут быть использованы при оценке финансового состояния лизинговых компаний;

- на основе анализа чувствительности предложенных коэффициентов к изменениям рыночной конъюнктуры разработан принципиально новый

алгоритм прогнозирования и стресс-тестирования финансового состояния лизинговых компаний.

Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций

Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций подтверждается анализом научных работ российских и зарубежных ученых, посвященных проблематике лизинга, включая работы, исследующие сущность лизинга, его природу, экономическое содержание, проводящие сравнение лизинга с другими инструментами финансирования, рассматривающие отдельные параметры деятельности лизинговой компании (ликвидность, платежеспособность), описывающие механизмы оценки финансового состояния лизинговой компании. Библиография диссертации включает 191 источник.

Достоверность научных положений, выводов и рекомендаций исследования обеспечивается корректным использованием принципиально верных методов исследования, в полной мере соответствующих поставленным целям и задачам диссертации (системный, сравнительный и экономико-статистический анализ, синтез, классификация, обобщение).

Эмпирическую основу составили законодательные и нормативные документы Министерства Финансов Российской Федерации, Центрального Банка Российской Федерации, других организаций в сфере регулирования рынка лизинга, в том числе международных, сведения и отчетные материалы периодических изданий и рейтинговых агентств, результаты собственных расчетов.

Оценка содержания диссертации, ее завершенности

Диссертационная работа изложена на 162 страницах текста, содержит 16 таблиц, 4 рисунка, 7 приложений и список литературы, включающий 191 наименование.

Структура диссертации, логика и последовательность изложения материала соответствуют цели и задачам исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы, приложений. Выводы и обобщения, которые приводятся в конце разделов, достаточно полно резюмируют полученные автором результаты, позволяют лучше отследить логику всей работы.

Во введении автор обосновывает актуальность темы диссертации, степень разработанности проблемы, формулирует цель и задачи, определяет предмет и объект, теоретическую и методологическую основу исследования, раскрывает его научную новизну, теоретическую и практическую значимость полученных научных результатов.

В первой главе определены сущность и виды лизинга, особые черты, отличающие лизинг от общепринятого понимания аренды, показана история становления и развития лизинга, исследованы перспективы его развития в России. Выявлены проблемы, осложняющие развитие лизинга: отсутствие

страхования, рост конкуренции, низкая платежеспособность клиентов и главная проблема – консерватизм банков, выражающийся в неготовности отступать от стандартных методик оценки финансового состояния корпоративных клиентов, что обуславливает сложность привлечения банковского кредита лизинговыми компаниями.

Во второй главе диссертации показаны возможные пути решения проблемы банковского финансирования независимых лизинговых компаний, доказана необходимость создания отдельной методики оценки лизинговых компаний. Автор справедливо указывает на то, что «при оценке деятельности лизинговой компании невозможно ориентироваться на значимые для прочих отраслей финансовые показатели деятельности» (с. 64), что в отечественной и зарубежной специальной литературе «не нашла отражение проблема комплексного финансового анализа лизинговых компаний» (с. 65) и, прежде всего, проблема оценки лизинговой компании со стороны кредитора. Автором предложена современная методика оценки финансового состояния независимой лизинговой компании, основанная на отчетности последней, без проведения первичной трансформации, не учитывающей специфику лизинга и приводящей к искажению показателей деятельности лизинговой компании. Методика предполагает классификацию параметров по трем группам показателей: показатели, рассчитываемые на основании отчета о финансовом положении; показатели, рассчитываемые на основании отчета о прибыли и убытке; показатели качества и диверсификации лизингового портфеля.

В третьей главе для каждого предложенного параметра были определены диапазоны критериальных значений показателей. Для этого была проанализирована выборка из 30 независимых лизинговых компаний. Диапазон значений был расширен за счет принятия в расчет двух завершённых годов. Для того чтобы кредитор мог оценить, что будет с финансовым состоянием компании в случаях различных изменений рыночной конъюнктуры, автором был разработан алгоритм прогнозирования и стресс-тестирования финансового состояния лизинговых компаний на основе анализа чувствительности предложенных показателей к этим изменениям.

Предложенная автором методика позволяет определить текущее финансовое положение независимой лизинговой компании со стороны кредитора в среднесрочной перспективе и выработать адекватную систему управления внутри самой компании.

В заключении представлены основные выводы, сформулированные в ходе исследования.

Оформление работы полностью соответствует принятым стандартам.

По результатам исследования опубликовано 7 научных работ общим объемом 2,8 п. л., в том числе 4 статьи в научных журналах, рекомендованных ВАК Минобрнауки России. Опубликованные работы всесторонне раскрывают содержание диссертации.

Значимость для науки и практики результатов и выводов, полученных автором диссертации

Сформулированные теоретические и методические положения диссертационного исследования имеют большое значение для развития научной теории и практики развития лизинга в России.

Теоретическая значимость диссертации заключается в определении специфики экономической деятельности лизинговой компании, объединяющей функции кредитной организации и корпоративного заемщика.

Практическая значимость диссертации заключается в выработке унифицированных методологических подходов к анализу финансового состояния независимой лизинговой компании, разработке алгоритма прогнозирования финансового состояния лизинговой компании в среднесрочной перспективе. Практическая значимость исследования подтверждается также апробацией результатов диссертационного исследования при проведении семинарских и практических занятий по дисциплинам «Финансовый анализ» и «Финансовый менеджмент» на экономическом факультете Санкт-Петербургского государственного университета. Основные положения диссертации и отдельные результаты исследований были представлены на международных и всероссийских конференциях и семинарах. Практическая значимость диссертации подтверждается также справкой о внедрении результатов, выданной диссертанту ПАО РОСБАНК.

Замечания по выполненному исследованию

Вместе с тем следует высказать некоторые замечания:

1. В первой главе автор пишет, что отмена классификации лизинга в Законе «О финансовой аренде (лизинге)» № 164-ФЗ является оправданной, поскольку эти категории (финансовый и операционный лизинг) различаются лишь с точки зрения бухгалтерского учета (с. 20). Далее автор пишет, что такая классификация является единственно корректной (там же), а ниже (с.21) приводит широкую классификацию лизинга по различным критериальным признакам. В результате не удалось определить позицию диссертанта по этому вопросу.

2. В качестве объекта диссертационного исследования автором указаны универсальные независимые лизинговые компании, составляющие отчетность в соответствии с МСФО – потенциальные заемщики кредитных организаций. В то же время не очень понятно, почему предложенная автором методика оценки и анализа финансового состояния не подходит для кэптивных лизинговых компаний: по причине того, что для них не столь остро стоит проблема выбора оптимальных источников финансирования, или потому что на основе консолидированной отчетности Группы трудно

получить информацию для расчета предлагаемых параметров оценки именно лизинговой компании.

Стоит отметить, что вышеуказанные замечания не снижают качество, научную и практическую значимость выполненного исследования.

Заключение по диссертации

Диссертационная работа Вороновой Е.А. «Логика и принципы оценки финансового состояния лизинговых компаний» выполнена на актуальную тему, представляет собой самостоятельное завершённое научно-квалификационное исследование, обладает внутренним единством и содержит в себе новые научные результаты. Положения, выводы и результаты в полной мере обоснованы и достоверны.

Содержание диссертации соответствует области исследования по специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит» паспорта ВАК Министерства образования и науки РФ: пункты 3.11. Исследование внутренних и внешних факторов, влияющих на финансовую устойчивость предприятий и корпораций; 3.13. Теория, методология, методика финансового планирования на уровне хозяйствующих субъектов; 3.20. Источники финансирования хозяйствующих субъектов, проблемы оптимизации структуры капитала.

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 (08.00.10),
проректор по учебной работе
Полесского государственного
университета, профессор кафедры
банковского дела, доцент

Золотарева

Золотарева О.А.

Дата 26.07.19

Людмила Золотарева О.А. удостоверяю
Надежда Оксана Владимировна В. Баура

