

В Диссертационный совет ФГБОУ ВО
«Российская академия народного хозяйства и
государственной службы при Президенте
Российской Федерации»
119571, г. Москва, проспект Вернадского, д.82

ОТЗЫВ

официального оппонента

по диссертации Кретовой Анастасии Станиславовны

«Управление финансовыми рисками в организациях электроэнергетической отрасли в условиях неопределенности», представленной на соискание учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. «Финансы», выполненную в Среднерусском институте управления - филиале Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации

Актуальность темы диссертационного исследования.

Электроэнергетика как ключевая инфраструктурная сфера включает в себя комплекс организационно-управленческих отношений, возникающих в результате выработки, передачи, сбыта и потребления электрической энергии. Она обеспечивает стабильное развитие экономики страны и удовлетворение потребностей населения в электроэнергии. Электроэнергетика – сложный по своему функционированию и технологическому процессу вид экономической деятельности, интегрирующий в себе множество субъектов, задействованных в производстве и перераспределении электроэнергии, деятельность которых регулируется установленными законодательными нормами, правилами тарифной и антимонопольной политики.

Сложность основных операционных процессов, влияние социально-экономических факторов, технологических, политических и климатических изменений формирует состояние неопределенности в функционировании электроэнергетики. Увеличение значимости фактора неопределённости связано с тем, что электроэнергетическая сфера в последние годы оказалась одновременно перед значительным количеством масштабных изменений, возрастающих по экспоненциальному закону. Она накладывает отпечаток на процессы управления по виду экономической деятельности, вследствие чего деятельность субъектов электроэнергетической сферы подвержена влиянию

целого ряда негативных факторов, способных генерировать риски, среди которых наиболее серьезными представляются финансовые риски. Результативность деятельности электроэнергетических компаний, работающих в конкурентной рыночной среде, зависит от того, как они будут справляться с финансовыми рисками, имеющими в данной ситуации наиболее дестабилизирующий характер.

Несмотря на значимость проблемы управления рисками, отмечается низкая эффективность финансового риск-менеджмента в организациях электроэнергетического сектора, основной причиной которой является его слабая интеграция с общей системой управления. Данная ситуация зачастую приводит к неэффективному выявлению и оцениванию финансовых рисков, а следовательно, к значительным потерям или банкротству. Существует насущная потребность в совершенствовании системы управления финансовыми рисками, интеграции её в ключевые бизнес-процессы, в том числе в процесс принятия решений. При этом процесс интеграции финансовых рисков в систему управления электроэнергетических компаний требует разработки новых методик, практических рекомендаций и дополнительного инструментария, что является частью актуального научного направления развития теории и методологии финансового риск-менеджмента. Все вышеизложенное свидетельствует об актуальности темы диссертационного исследования Кротовой Анастасии Станиславовны.

Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций, представленных в диссертационном исследовании. Обоснованность научных положений, представленных результатов, выводов и рекомендаций в диссертационном исследовании обеспечивается корректностью сформулированной цели и логичностью задач, поставленных и решенных в процессе исследования, применением общенаучных подходов, исторического, сравнительного, финансово-экономического анализа, а также методов системно-логического анализа, моделирования и графического отображения социально-экономических процессов и явлений, метода анкетирования специалистов электроэнергетических компаний, деятельность которых связана с управлением рисками, посредством которых осуществлялась интерпретация научного и эмпирического материала для формирования выводов и предложений. Автором изучен достаточно большой объем отечественных и зарубежных источников литературы по исследуемой проблематике, использованы официальные

аналитические и статистические материалы по развитию электроэнергетического сектора страны, информация официальных сайтов государственных и общественных организаций, законодательные и нормативно-правовые акты, регулирующие электроэнергетический рынок и корпоративное управление ряда ведущих электроэнергетических компаний.

Достоверность научных положений, выводов и рекомендаций, представленных в диссертационном исследовании. Достоверность результатов диссертационной работы не вызывает сомнения, так как они основываются на глубоком теоретическом изучении тенденций и практическом обосновании существующих проблем в функционировании электроэнергетических организаций, систем их управления и риск-менеджмента. Основные положения и результаты диссертационной работы докладывались и получили одобрение на международных и всероссийских научно-практических конференциях, внедрены в практическую деятельность электроэнергетической компании. Ключевые положения диссертации отражены в 23 научных работах, в том числе, в журналах, рекомендованных ВАК – 5 статей.

Структура диссертации отличается логическим построением, включающим введение, 3 главы, заключение. Содержание диссертации обладает внутренним единством, содержит новые научные результаты и положения, свидетельствующие о личном вкладе соискателя в науку.

Во введении диссертации аргументирована актуальность темы исследования, степень ее разработанности, сформулированы цель, задачи, объект, предмет исследования, научная новизна и положения, выносимые на защиту, теоретическая и практическая значимость.

В первой главе на основе изучения теоретических аспектов управления финансовыми рисками в деятельности организаций электроэнергетики автором детально рассмотрена структура современного рынка электроэнергии и мощности в России, функционал субъектов рынка и их взаимодействие в процессе генерации, передачи и сбыта электроэнергии, выявлены основные тренды развития электроэнергетики в направлениях декарбонизации, децентрализации и цифровизации, которые усиливают состояние неопределенности по виду экономической деятельности. Автором установлены виды и факторы неопределенности, возникающее в электроэнергетике в современных условиях, продемонстрирована связь состояний неопределенности

с проявлением рисков, сопровождающих операции и финансово-хозяйственную деятельность электроэнергетических компаний (с. 12 – 34).

Исследование эволюции теории финансового риска и особенностей электроэнергетики позволило автору уточнить сущность категории финансового риска, в которой акцентировано внимание на вероятности проявления дестабилизирующих факторов под влиянием специфических особенностей функционирования и развития электроэнергетической сферы, вследствие которых возрастает неопределенность в отрасли, способная генерировать финансовые риски, оказывающие негативное воздействие на результативность деятельности электроэнергетических компаний (с. 36 – 47).

Проведенный в исследовании анализ существующих подходов к классификации финансовых рисков, особенностей функционирования организаций электроэнергетики позволил предложить авторскую классификационную группировку финансовых рисков с выделением в ней групп общих, общеотраслевых и частных рисков, присущих организациям электроэнергетики, что позволяет по-новому взглянуть на возможности системы управления рисками, определить направления совершенствования организационных аспектов финансового риск-менеджмента (с. 48 – 60).

Во второй главе исследования дана оценка современным тенденциям развития электроэнергетического сектора в России, обозначены проблемы, сдерживающие его развитие, отмечена ориентация на реализацию стратегии энергосбережения за счет применения инновационных энергоэффективных технологий и перехода на низкоуглеродные источники сырья (с. 78 – 101). Все это позволило определить наличие в электроэнергетике целого ряда факторов, способных генерировать финансовые риски, связанные с отраслевой спецификой электроэнергетических компаний, и находящиеся в прямой зависимости от риск-факторов других типов (с. 102 – 104). Представленная автором оценка системы риск-менеджмента в электроэнергетических компаниях позволила сделать вывод, что она имеет уровневую структуру, функционирует на основе положений международных и отечественных стандартов, российского законодательства и внутренних нормативных актов; в сформированной политике управления рисками электроэнергетических компаний недостаточное внимание уделено процессам идентификации, оценки, компенсации конкретных видов финансовых рисков и соответствующих им риск-факторов, присутствует фрагментарное использование риск-ориентированного подхода, отмечается

низкий уровень требований к оперативности и качеству информационного обеспечения управления рисками, риск-менеджеры не обладают достаточными компетенциями по применению максимально широкого спектра инструментов компенсации риска и адекватному их использованию (с. 105 – 115). Сделан вывод, что для повышения результативности деятельности электроэнергетическим компаниям необходимо интегрировать процесс управления рисками в общий процесс принятия решений, применять современные инструменты риск-менеджмента, внедрение которых позволяет минимизировать негативное влияние рисков, в том числе финансовых рисков (с. 116 – 124).

Третья глава посвящена непосредственно разработке концептуального подхода к совершенствованию управления финансовыми рисками и контроля риск-нагрузки в деятельности организаций электроэнергетики. Автором предложен методический подход по идентификации и оценке финансовых рисков организаций электроэнергетики в условиях неопределенности, базирующийся на поэтапном алгоритме действий, выполнение которых позволяет выявлять состояния неопределенности в электроэнергетике, осуществлять непрерывный мониторинг большей части существующих внешних и внутренних факторов функционирования организации, выявлять во всем многообразии постоянно изменяющихся условий и обстоятельств критические риски (их факторы), способные снизить финансовую устойчивость компании (с. 126 – 132).

Авторский методический подход обеспечен соответствующим риск-инструментарием, включающим схему формирования и развития финансовых риск-факторов для организаций электроэнергетики, экспертный опрос специалистов риск-менеджмента электроэнергетических компаний, матрицу взаимосвязи состояний неопределенности и вероятности возникновения разных видов финансовых рисков в электроэнергетике, справочник частных финансовых рисков для организаций электроэнергетики и пример его формирования (с. 133 – 146).

Автор обращает внимание не только на работу системы риск-менеджмента с отдельными финансовыми рисками, но на необходимость противодействия более глобальному риску – финансовой несостоятельности (банкротству). В исследовании на основе критического анализа ряда наиболее распространенных методов оценки рисков финансовой несостоятельности предложена авторская

усовершенствованная модель, адаптированная для электроэнергетических организаций, в которой присутствует доказательства устранения размаха между «экстремумами» в расчетной риск-нагрузке, полученной при использовании традиционных методов (с. 148 — 166).

Особый научный и практический интерес в данной главе представляет разработанный комплекс организационно-управленческого инструментария системы риск-менеджмента, представленный алгоритмом управления и контроля за риск-нагрузкой в деятельности организаций электроэнергетики. Его применение способствует выработке комплекса альтернативных риск-ориентированных управленческих решений на основе данных полученной риск-аналитики, мониторинга рисков с применением современных автоматизированных систем. Практическую значимость представляет рекомендация по включению в структуру риск-менеджмента электроэнергетических компаний территориальных подразделений, функционал которых связан с контролем за финансовыми рисками и риск-нагрузкой, а также с сопровождением реализации управленческих решений по минимизации рисков с учетом оценки состояний неопределенности, которые складываются в определенный момент времени в конкретном подразделении электроэнергетической компании (с.168 — 189).

В этой связи следует отметить наиболее значимые результаты диссертационного исследования Кретовой А.С., имеющие элементы **научной новизны**:

- аргументирован видовой состав состояний неопределенности в электроэнергетике, возникающей во взаимосвязи с современными тенденциями ее развития, представлена характеристика факторов неопределенности и их взаимообусловленности с финансовыми рисками в электроэнергетике;
- раскрыта сущность категории финансового риска применительно к виду экономической деятельности — электроэнергетика как вероятности проявления дестабилизирующих факторов из-за возрастающей неопределенности, снижающих эффективность функционирования электроэнергетических компаний и их ключевые финансовые показатели и обусловленных спецификой электроэнергетики, процессами ее трансформации, условиями алтимонопольного и тарифного регулирования;
- предложена классификация финансовых рисков организаций электроэнергетики с выделением общих, общеотраслевых и специфических

частных рисков, их классификационных признаков и видов, а также с обоснованием их взаимообусловленности;

- разработана методика идентификации и оценки финансовых рисков организаций электроэнергетики, включающая набор и поэтапный алгоритм последовательности реализации мероприятий риск-менеджмента и соответствующий риск-инструментарий, позволяющий осуществлять непрерывный мониторинг состояний неопределенности и риск-факторов, свойственных электроэнергетики, выявлять критические риски, осуществлять их стоимостную оценку и определять общий уровень риск-нагрузки организаций электроэнергетики;

- усовершенствована модель идентификации рисков финансовой несостоятельности (банкротства) в части ее адаптации для организаций электроэнергетики, установления перечня финансовых индикаторов, определения соответствующих им параметрических коэффициентов с целью повышения точности количественной оценки вероятности возникновения риска финансовой несостоятельности;

- предложен комплексный инструментарий по управлению финансовой риск-нагрузкой в деятельности электроэнергетических компаний, включающий алгоритм действий по выработке вариативного набора риск-ориентированных управленческих решений с использованием данных риск-оценки финансовых особенностей сферы электроэнергетики и мониторинга рисков с применением современных автоматизированных систем; варианты реализации корпоративной политики управления рисками; схему интеграции в структуру риск-менеджмента электроэнергетических компаний территориальных подразделений, обеспечивающих контроль за риск-нагрузкой и сопровождение реализации управленческих решений по минимизации рисков, авторский подход по выбору и реализации управленческих решений по минимизации финансовых рисков в разрезе направлений работы с ними, способ стандартизации и оптимизации работы риск-менеджеров.

Соответствие темы диссертационным требованиям паспорту специальностей ВК. Диссертационное исследование проведено в рамках научной специальности 5.2.4. Финансы и соответствует направлениям научных исследований п. 19. Финансовые риски. Финансовый риск-менеджмент.

Теоретическая и практическая значимость результатов диссертационного исследования. Теоретическая значимость результатов

диссертационной работы состоит в том, что полученные в ней положения и выводы развивают теоретические и методические направления управления финансовыми рисками. Научные положения и выводы данного исследования способствуют развитию инструментария финансового риск-менеджмента, оптимизируя затраты, на формирование системы управления рисками в электроэнергетических компаниях.

Практическая значимость исследования заключается в том, что основные научные положения могут быть использованы в законотворчестве, деятельности государственных органов власти, а также в рабочем процессе функционирования систем риск-менеджмента электроэнергетических компаний. Ряд положений и выводов исследования могут использоваться в учебном процессе при преподавании ряда дисциплин высшей школы, а также при разработке спецкурсов для переподготовки и повышения квалификации специалистов.

Дискуссионные моменты, содержащиеся в диссертационном исследовании. Тем не менее, в диссертации присутствует ряд замечаний и дискуссионных моментов:

1) характеризуя деятельность отдельных субъектов электроэнергетики, автор рассматривает присущие им финансовые риски и отмечает, что для каждого субъекта важным является вопрос ранжирования рисков по степени значимости, определения границы рисков для полноценной оценки их влияния на результативность деятельности (табл. 8, с. 58 – 60), однако вопрос ранжирования финансовых рисков по степени значимости в дальнейшем детально не раскрывается;

2) автор дает оценку инструментарию системы риск-менеджмента и заключает, что в настоящее время он напрямую должен быть связан с применением цифровых и информационных технологий, которые позволяют минимизировать технические ошибки, упростить процесс выявления риск-факторов, автоматизировать процесс расчета критериев риска и отбора оптимальных управленческих решений (с. 70 – 76), хотелось бы уточнить на каких этапах риск-менеджмента в электроэнергетических компаниях и с какой целью рекомендуется применение цифровых технологий;

3) в составе предложенного организационно-управленческого инструментария показан подход по формированию картотеки управления выявленными финансовыми рисками, обеспечивающей стандартизацию и оптимизацию работы риск-менеджера (с. 187 – 189), в тоже время формирование

такой картотеки является довольно трудозатратным мероприятием, а в условиях постоянно изменяющихся факторов неопределенности возникает сомнение в целесообразности формирования картотеки.

Важно отметить, что перечисленные недостатки не снижают научную ценность полученных результатов и выводов.

Диссертационную работу целесообразно допустить к защите на заседании диссертационного совета.

Вывод. Диссертация Кретовой Анастасии Станиславовны «Управление финансовыми рисками в организациях электроэнергетической отрасли в условиях неопределенности» является научно-квалификационной работой, в которой содержится решение задачи, имеющей важное значение для развития экономической науки и практики, что соответствует требованиям Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 года № 842 и Порядка присуждения ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук в Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, утвержденного Приказом ректора ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» (в редакции приказа от 28 февраля 2024 года № 02-0355), а Кретова Анастасия Станиславовна заслуживает присуждения ей ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. «Финансы».

Официальный оппонент,
доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры финансов и кредита
Института Экономики и управления
ФГАОУ ВО «Северо-Кавказский
федеральный университет»

«02» мая 2024 г.

ПОДПИСЬ
ДОСТОВЕРНО
Заместитель Управления
делами СКФУ

В.В. Мануйленко

Юрченко А. В.

355017, г. Ставрополь, ул. Пушкина, 1,
Телефон: +7 (8652) 35-60-37
Сайт организации: <https://econom.ncfu.ru/>
Электронная почта: vmanuilenko@ncfu.ru