

7.2. РАЗВИТИЕ РИСК-МЕНЕДЖМЕНТА ЭНЕРГОГЕНЕРИРУЮЩИХ КОМПАНИЙ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН

Домников А.Ю., д.э.н., профессор, кафедра банковского и инвестиционного менеджмента;
Чеботарева Г.С., аспирант, кафедра банковского и инвестиционного менеджмента

*Уральский федеральный университет
им. первого Президента России Б.Н. Ельцина*

Одним из аспектов процесса развития энергогенерирующих компаний является достижение высокого уровня инвестиционной привлекательности. Учитывая нестабильность развития мировой экономики и глобальных преобразований в мировой энергетике одним из направлений в решении поставленной задачи является совершенствование системы управления отраслевыми, в том числе инвестиционными рисками компании. В статье представлен сравнительный анализ альтернативных авторских подходов к оценке специфических рисков энергогенерирующих компаний развивающихся стран, которые характеризуются более высоким уровнем инфляции, дороговизной заемных средств и волатильностью сырьевых рынков. В ходе проведенного исследования разработаны специфические требования к современной системе отраслевого риск-менеджмента энергогенерирующих компаний развивающихся стран в условиях многокритериальности и неопределенности факторов ведения бизнеса.

Как известно, электроэнергетика является одной из основополагающих и важнейших отраслей экономики любого государства. Оказывая глубокое и комплексное воздействие на деятельность как промышленных, так и непромышленных компаний, энергетика выступает в качестве фактора обеспечения роста глобальной конкурентоспособности корпораций и драйвера развития экономики [11, 12]. Следовательно, для обеспечения комплексного поэтапного развития энергетике требуется создание эффективной системы отраслевого риск-менеджмента, которая позволит энергогенерирующим компаниям оперативно выявлять и минимизировать влияние возникающих угроз. Однако в настоящее время в связи с многообразием подходов появляется проблема выбора риск-метода, который позволит в дальнейшем повысить точность оценки инвестиционной привлекательности компаний. Поэтому перед авторами возникла актуальная задача комплексного анализа существующих альтернативных подходов к оценке рисков в энергетике.

Результатом исследования является разработка специфических требований к процессу и инструментарию оценки отраслевых рисков для энергогенерирующих компаний развивающихся стран. Полученные итоги имеют практическую значимость и используются в создании нового методологического аппарата к оценке специфических рисков энергогенерирующих компаний.

Развитие системы риск-менеджмента на современном этапе. Анализ системы управления рисками в историческом контексте показал, что вопросы, связанные с развитием риск-менеджмента, становятся наиболее актуальными и распространенными, начиная с середины XX в. Именно в этот период появляются первые работы, посвященные комплексному изучению риска и проблем, связанных с его оценкой и управлением. К числу авторов, разрабо-

тавших основу современной системы по управлению рисками, следует отнести Г. Марковица [16], У. Шарпа [18], В. Смита [19], Р.К. Мертона [17], М.Б. Горби [13], О. Васичека [20] и др.

В настоящее время в мировой практике процесс управления рисками регулируется такими основными международными актами, как интегрированная модель управления рисками, принятая Комитетом спонсорских организаций Комиссии Тредвея (модель **COSO-ERM**); стандарт управления рисками Федерации европейских ассоциаций риск-менеджеров (**FERMA**, модель **RMS**); стандарты, принятые Банком международных расчетов (Basel II) [12].

Развитие системы риск-менеджмента в энергогенерирующих компаниях развивающихся стран. Система управления отраслевыми рисками в энергогенерирующих компаниях развивающихся стран характеризуется, как правило, отсутствием собственной уникальной системы риск-менеджмента. Исследование, проведенное аналитической компанией **KPMG** [15], позволило выявить перечень наиболее популярных методов по количественной оценке рисков: сценарный анализ (за него проголосовали 58% опрошенных), метод value-at-risk (29%), стресс-тестинг (13%), gross margin-at-risk (13%) и др. Также классическим методом имитационного моделирования в оценке рисков по проектам считается метод Монте-Карло, предложенный Д. Гертцем в 1964 г. [7].

Ряд аналитических исследований [12, 15] показал, какие проблемы являются наиболее актуальными в системе управления отраслевыми рисками в сфере электроэнергетики в развивающихся странах для компаний отрасли.

1. Отсутствие у 83% компаний документированной политики управления отраслевыми рисками.
2. Отсутствие специализированных органов, реализующих комплексную систему риск-менеджмента.
3. Ориентация энергокомпаний при управлении отраслевыми рисками на финансовый результат за период, а не акционерную или балансовую стоимость.
4. Ограниченное использование системы хеджирования в качестве инструмента управления рисками.
5. Ограниченное использование при прогнозировании профессиональных моделей рынков и др.

Данный неполный перечень проблем подтверждает низкий уровень современного развития системы риск-менеджмента в энергогенерирующих компаниях развивающихся стран. Поэтому главной целью данного исследования становится анализ современных альтернативных методов оценки уровня отраслевого риска компаний сектора, а также выявление основного вектора совершенствования данного направления.

Методические подходы к оценке рисков энергогенерирующих компаний

Особенности метода экспертных оценок отраслевых рисков. Метод экспертных оценок в системе риск-менеджмента энергогенерирующих компаний базируется на графоаналитическом подходе диагностики и оценки потенциально опасных отраслевых рисков компаний. Отличительной чертой данного метода является использование в процессе анализа количественно выраженного мнения экспертов о текущем состоянии и тенденциях развития отраслевых, в т.ч. инвестицион-

ных рисков энергогенерирующей компании. В целом этапность метода экспертной оценки отраслевых

рисков, характерных для энергогенерирующей компании, представлена на рис. 1 [11].



Рис. 1. Этапы оценки отраслевых рисков энергогенерирующих компаний в соответствии с методом экспертных оценок

Оценка совокупного отраслевого риска энергогенерирующей компании, который оказывает непосредственное влияние на общий уровень инвестиционной привлекательности, осуществляется по формуле (1) [11, 14]:

$$S_{int} = \frac{\sum \left[R_i * R_{i+1} * \sin \left\{ \frac{(\sum \alpha_{R_n}(P_i) + \sum \alpha_{R_n}(U_j))}{(m+k)} \right\} \right]}{2} \quad (1)$$

где S_{int} – показатель величины совокупного риска; R_i, R_{i+1} – стороны многоугольников, полученные в результате графической оценки.

$$\frac{(\sum \alpha_{R_n}(P_i) + \sum \alpha_{R_n}(U_j))}{(m+k)} = \text{угол, образованный сопряженными сторонами многоугольника;}$$

$\alpha_{Rn}(P_i)$ – значение экспертной оценки влияния n -го фактора на i -й показатель финансово-экономической устойчивости проекта;

$\alpha_{Rn}(U_j)$ – значение экспертной оценки влияния n -го фактора на j -й показатель итогового финансового результата проекта;

k – количество оценочных показателей финансового результата проекта;

m – количество оценочных показателей финансово-экономической устойчивости проекта.

Особенности метода оценки отраслевых рисков, основанного на статистическом распределении данных. Отличительной чертой метода является замена каждого из выявленных отраслевых рисков соответствующим ему по смыслу экономическим показателем. Данное действие дает возможность исследователю провести комплексный анализ отраслевых рисков, основываясь на статистическом распределении показателя за определенный период времени.

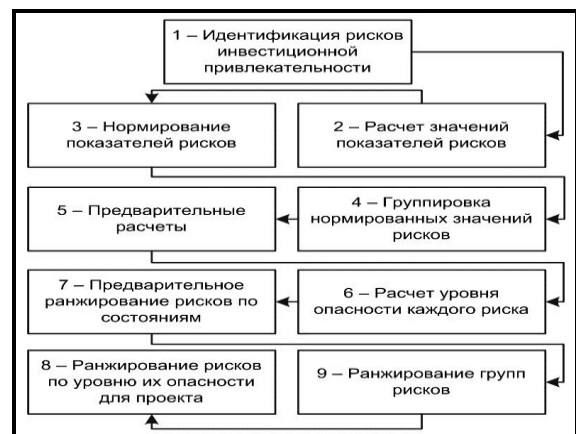


Рис. 2. Этапы оценки отраслевых рисков энергогенерирующих компаний в соответствии с методом, основанным на статистическом распределении данных

Этапы осуществления оценки отраслевых рисков в соответствии с методом статистического распределения данных представлены на рис. 2 [4].

Итоговая оценка состояния отраслевого риска осуществляется по формуле (2) [4]:

$$\ln(c, q_i) - 0.5 * ((X - M_i)^T * S_i^{-1} * (X - M_i) - \ln |S_i|) - (\ln(c, q_{i+1}) - 0.5 * ((X - M_{i+1})^T * S_{i+1}^{-1} * (X - M_{i+1}) - \ln |S_{i+1}|)) = 0, \quad (2)$$

где X – вектор переменных в пространстве исследуемых рисков;

M_i, M_{i+1} – математические ожидания;

S_i, S_{i+1} – ковариационные матрицы;

q_i, q_{i+1} – априорные вероятности появления объектов из i -го, $(i + 1)$ -го классов;
 c_i, c_{i+1} – цены ошибочного отнесения объектов к i -му, $(i + 1)$ -му классу.

Сравнение методов на основе практических результатов оценки рисков

Специфика отраслевых рисков. Ограничивая множественность теоретических подходов в целях данного исследования, под отраслевым риском в электроэнергетике следует понимать наличие потенциальных угроз, которые с высокой степенью вероятности могут реализоваться в энергогенерирующей компании и привести к ухудшению ее конкурентного положения на рынке.

В рамках данного исследования все риски подразделяются на экзогенные и эндогенные [11, 10].

Экзогенные риски не зависят от деятельности энергогенерирующей компании и не подлежат управлению с ее стороны. Эндогенные риски – вторая группа исследуемых угроз – являются результатом оценки и анализа всех сфер производственной и финансово-экономической деятельности компании и соответствующих объектов. Виды отраслевых рисков энергогенерирующих компаний, которые, по мнению авторов [12], наиболее полно отражают специфику развивающихся стран и компаний, представлены ниже в табл. 1, а характеризующие их показатели были рассмотрены авторами в предыдущих работах [14, 10].

Практические результаты альтернативных методов оценки отраслевых рисков. В табл. 1 представлены количественные результаты оценки отраслевых рисков в соответствии с заявленными альтернативными методами анализа. В рамках исследования отраслевого риска методом экспертных оценок (в табл.1 – экспертный метод) был осуществлен опрос в виде анкетирования руководителей служб и подразделений энергогенерирующей компании России на предмет уровня опасности рисков по заданной шкале [5].

Оценка отраслевого риска методом, основанном на статистическом распределении данных (в табл.1 – статистический метод), предполагала анализ фактических показателей риска за период с 2003 по 2014 гг. Значение отраслевого риска унифицировано и выражено в градусах. Максимальная и минимальная вероятности реализации отраслевого риска рассчитаны на основе динамики статистических данных за 12 лет (2003-2014 гг.) при отсекающем горизонте риска в 50%.

Сравнение альтернативных методических подходов на основе практических результатов оценки отраслевых рисков. Сравнение результатов исследования отраслевых рисков по альтернативным подходам показывает, что метод, основанный на статистическом распределении данных, оценивает уровень риска выше, чем метод экспертных оценок. В целом, превышение градусной величины совокупного отраслевого риска, рассчитанного статистическим методом, составляет 143,18%. При этом оценка экзогенного риска выше на 176,96%, а эндогенного – на 120,82%.

Сравнительный анализ отдельных групп показывает, что градусная величина отраслевого риска, рассчитанного экспертным методом, в большинстве случаев

ниже альтернативной величины, как минимум, на 150%. При этом в сфере топливно-энергетического баланса региона превышение величины альтернативного метода достигает 252,46%. Одновременно с этим, сфера корпоративных финансов энергогенерирующей компании, по мнению экспертов отрасли, должна показывать более высокую величину риска, чем показало статистическое распределение, на 115,33%. Графическая интерпретация отраслевого риска по каждому из альтернативных методов представлена на рис. 3-7.

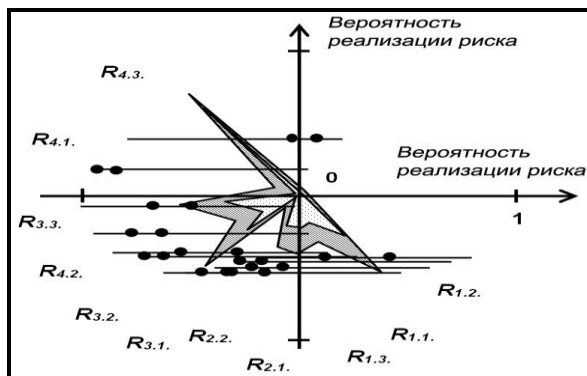


Рис. 3. Графическая интерпретация экзогенного отраслевого риска, рассчитанного методом экспертных оценок

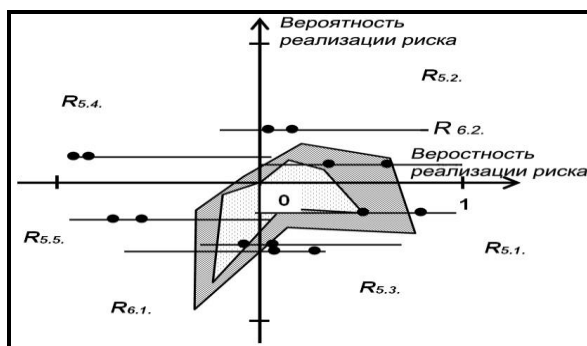


Рис. 4. Графическая интерпретация эндогенного отраслевого риска, рассчитанного методом экспертных оценок

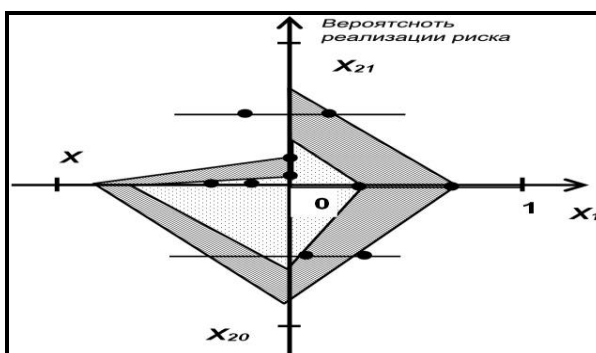


Рис. 5. Графическая интерпретация отраслевого риска, рассчитанного статистическим методом (часть 1)

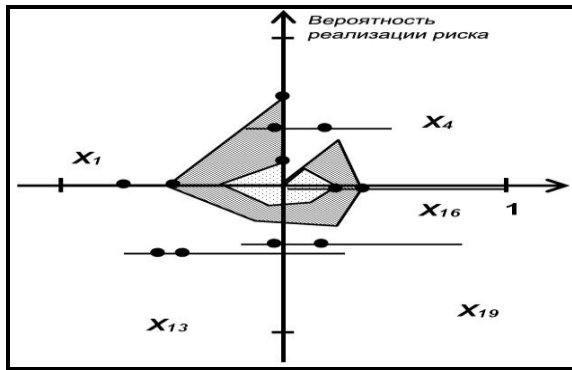


Рис. 6. Графическая интерпретация отраслевого риска, рассчитанного статистическим методом (часть 2)

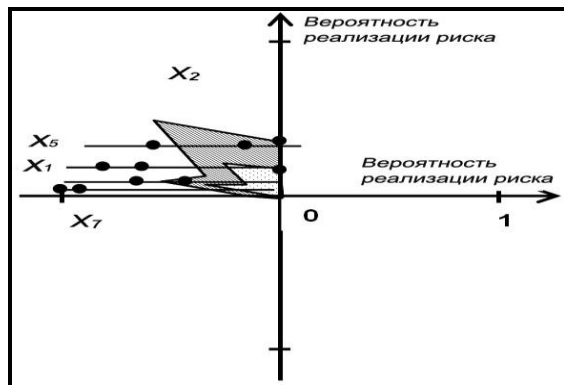


Рис. 7. Графическая интерпретация отраслевого риска, рассчитанного статистическим методом (часть 3)

В соответствии с выявленными графическим путем закономерностями были проведены уточняющие расчеты совокупного отраслевого риска. Они показали итоговое превышение показателя совокупного риска при статистическом подходе на 126,05%: 1,2374 и 0,9817 – при расчетах методом экспертных оценок.

Перспективы развития системы риск-менеджмента в энергогенерирующих компаниях развивающихся стран

Преимущества и недостатки альтернативных методов оценки. В ходе анализа полученных практических результатов и поэтапного сопоставления представленных альтернативных методов оценки отраслевых рисков энергогенерирующих компаний были выявлены следующие преимущества и недостатки данных подходов.

Подход, основанный на мнении экспертов отрасли, позволяет оценить инвестиционную привлекательность компании за счет использования совокупности аналитических, графических, экспертных методов, а также определенного математического обеспечения. В процессе расчетов данный метод включает в себя такие составляющие, как оценка величины каждого выявленного риска в соответствии с указанной шкалой, их среднего значения, а

также совокупную величину риска по проекту в сравнении со среднеотраслевой величиной.

Одновременно с этим экспертный метод учитывает субъективное мнение специалистов, что не позволяет точно оценить текущее состояние и перспективы развития отраслевых рисков. Анализ сопоставления практических результатов подтвердил заинтересованность специалистов отрасли, в первую очередь, в оценке показателей финансовой деятельности энергогенерирующих компаний: сфера корпоративных финансов по уровню риска была оценена экспертами выше, чем статистическим подходом. Также в результате исследования были выявлены методические недостатки, связанные с формализацией пороговых уровней оценочной шкалы, которая используется в процессе предварительных расчетов.

Метод, основанный на использовании статистического распределения данных, позволяет существенно повысить уровень объективности и решить проблему высокой степени зависимости принятия финансовых решений от мнения экспертов. Также данная методика предполагает возможность сценарного анализа процессов развития электроэнергетики за счет введения «плавающей» переменной – отсечения горизонта риска (вероятности реализации риска).

Развитие методологии риск-менеджмента в электроэнергетике обусловлена существующими условиями высокой неопределенности в кредитовании инвестиционных проектов, что предполагает исследование взаимодействия потоков финансовых ресурсов и информации на основе комплексного подхода к развитию компании в условиях усложняющихся информационных связей [6, с. 231]. Особенно актуальными для решения задачи поиска путей управления ресурсами в условиях высокой неопределенности в условиях становления экономики знаний в РФ становятся модели и методы управления потоками материальных, финансовых и информационных ресурсов с учетом их взаимозависимости, а также теоретические модели взаимодействия потоков [2, с. 261].

В исследовании взаимодействия потоков существенно меняется тип предметной действительности, которая представляется многоплоскостной по причине того, что необходимо одновременно решать целый ряд различных задач, отнесенных к различным задачам управления в области операционной, инвестиционной и финансовой деятельности на основании принципов потокового подхода [3, с. 255].

Апробация потокового подхода к управлению рисками осуществляется в области финансового мониторинга в процессе диагностики операций с денежными средствами в рамках противодействия отмыванию доходов и финансированию терроризма [1, с. 243].

Методологический подход к управлению потоками ресурсов (информационных, материальных и финансовых) включает три основных принципа.

1. Принцип исследования взаимодействия потоков материальных, финансовых и информационных ресурсов в системе с учетом их взаимосвязи и взаимовлияния.
2. Принцип сходства аналитического описания материальных, финансовых и информационных потоков.
3. Принцип поиска компромисса между издержками на привлечение материальных и финансовых ресурсов и затратами на их содержание [8, с. 330-335].

Современные требования к системе риск-менеджмента в энергогенерирующих компаниях развивающихся стран. В ходе анализа альтернативных подходов в оценке отраслевых рисков, а также изучения текущего состояния системы риск-менеджмента в энергогенерирующих компаниях развивающихся стран были выделены следующие практические и методологические требования к современной системе управления отраслевыми рисками в секторе.

1. Разработка и внедрение адаптированной стратегии по управлению отраслевыми рисками в развивающихся странах;
2. Создание специализированных органов, реализующих комплексную систему риск-менеджмента и несущих ответственность за результаты работы, с учетом нестабильности и неопределенности рынка;
3. Создание собственной документированной политики управления отраслевыми рисками в энергогенерирующих компаниях;
4. Автоматизация процесса управления рисками;
5. Адаптация к региональным особенностям современных производных финансовых инструментов (в т.ч. при использовании инструментов страхования отраслевых рисков);
6. Интеграция системы риск-менеджмента энергогенерирующего предприятия и профессиональных моделей рынков при прогнозировании процессов развития отраслевых рисков;
7. Приоритет статистических подходов оценки отраслевых рисков перед экспертными методами;

8. Ориентация на годовую финансовую отчетность в процессе анализа глобальных рыночных изменений;
9. Построение рейтинговой модели рисков отрасли и др.

ВЫВОДЫ

Учет специфики развития мировой экономики на современном этапе актуализирует проблему совершенствования системы управления рисками, в первую очередь, для энергогенерирующих компаний развивающихся стран.

Проведенное авторами исследование особенностей организации и развития системы риск-менеджмента на энергогенерирующих компаниях развивающихся стран, а также анализ альтернативных методов оценки отраслевых рисков показали существующие недостатки и выявили точки потенциального роста в данной сфере.

К числу главных особенностей следует отнести отсутствие комплексного методического подхода к оценке отраслевых рисков. Более того ускоряющаяся динамика развития корпораций в сфере энергетики создает потребность в методическом аппарате, который позволит всесторонне учитывать темпы изменения рисков, в т.ч. латентных, и уровень их опасности.

Устранение выявленных недостатков и стремление соответствовать международным требованиям способствуют, в первую очередь фундаментальному и прикладному развитию системы риск-менеджмента в электроэнергетике.

Одновременно с этим оперативное управление отраслевыми рисками даст толчок к росту инвестиционной привлекательности и повышению конкурентоспособности энергогенерирующих компаний развивающихся стран и определит вектор их устойчивого развития в будущем.

Таблица 1

КОЛИЧЕСТВЕННОЕ ВЫРАЖЕНИЕ ОТРАСЛЕВЫХ РИСКОВ ПО МЕТОДАМ ОЦЕНКИ И ВЕРОЯТНОСТЬ ИХ РЕАЛИЗАЦИИ

Группа рисков – экзогенные риски	Значение риска, градусы		Вероятность реализации рисков	
	экспертный метод	статистический метод	максимальная	минимальная
	$R_{\text{среднее}}$	X_i		
1	2	3	4	5
1. Сфера экономики региона R_1				
Валовый региональный продукт $R_{1,1}$	11,11	0,10	0,0909	0,0000
Развитие отраслей специализации региона $R_{1,2}$	10,56	49,5	0,6364	0,3636
Инвестиции в основной капитал региона $R_{1,3}$	12,89	0,90	0,2727	0,1818
Совокупная величина риска R_1	34,56	50,50	-	-
2. Сфера топливно-энергетического баланса региона R_2				
Технологическая диверсификация $R_{2,1}$	12,89	51,30	0,3636	0,1818
Уровень обеспеченности вторичными ресурсами $R_{2,2}$	14,56	18,00	0,3636	0,1818
Совокупная величина риска R_2	27,45	69,30	-	-
3. Институциональная сфера R_3				
Тарифная политика $R_{3,1}$	15,67	0,40	0,0909	0,0000
Валютная политика $R_{3,2}$	17,44	89,90	0,5455	0,3636
Кредитная политика $R_{3,3}$	24,78	10,80	0,5455	0,3636
Совокупная величина риска R_3	57,89	101,10	-	-
4. Сфера энергопотребления R_4				
Экономическая эффективность использования электро-энергетических ресурсов в промышленном секторе $R_{4,1}$	34,11	0,18	0,0909	0,0000
Экономическая эффективность использования электро-энергетических ресурсов населением $R_{4,2}$	23,12	64,8	0,3636	0,2727
Энергоэффективность $R_{4,3}$	35,22	89,90	0,9091	0,8182
Совокупная величина риска R_4	92,45	154,88	-	-
Совокупная величина экзогенного риска $R_{\text{экз.}}$	212,35	375,78	-	-
Эндогенные риски			-	-
5. Сфера корпоративных финансов R_5				
Прямые финансовые потери R_5	42,00	89,90	0,8182	0,5455
Операционная прибыль компании $R_{5,2}$	37,88	51,30	0,3636	0,2727

Группа рисков – экзогенные риски	Значение риска, градусы		Вероятность реализации рисков	
Инвестиции в компанию $R_{5,3}$	42,23	4,50	0,3636	0,2727
Стоимость компании $R_{5,4}$	67,45	0,10	0,0909	0,0000
Положение на фондовом рынке $R_{5,5}$	50,22	62,10	0,3636	0,1818
Совокупная величина риска R_5	239,78	207,90	-	
6. Сфера экономики R_6				
Зависимость от импортного оборудования $R_{6,1}$	43,33	89,90	0,9091	0,7273
Износ основных производственных фондов $R_{6,2}$	37,78	89,90	0,6364	0,3636
Совокупная риска R_6	81,11	179,80	-	
Совокупная величина эндогенного риска $R_{эндо}$	320,89	387,70	-	

Литратура

1. Барыкин С.Е. Логистическая методология управления финансами корпорации [Текст] / С.Е. Барыкин // Аудит и финансовый анализ. – 2007. – №5. – С. 330-348.
2. Барыкин С.Е. Модели управления запасами материальных и финансовых ресурсов в логистической системе корпорации [Текст] / С.Е. Барыкин, В.В. Лукинский // Аудит и финансовый анализ. – 2008. – №1. – С. 231-238.
3. Домников А.Ю. и др. Методический подход к диагностике рисков кредитования при проектном финансировании [Текст] / А.Ю. Домников, Г.С. Чеботарева, М.Я. Ходоровский // Аудит и финансовый анализ. – 2013. – №2. – С. 114-119.
4. Домников А.Ю. и др. Оценка инвестиционной привлекательности энергогенерирующих компаний с учетом специфики рисков развития электроэнергетики [Текст] / А.Ю. Домников, Г.С. Чеботарева, М.Я. Ходоровский // Вестник УрФУ ; Сер.: Экономика и управление. – 2013. – №3. – С. 15-25.
5. Домников А.Ю. и др. Повышение объективности оценки инвестиционных рисков энергогенерирующих компаний: рейтинговый подход [Текст] / А.Ю. Домников, Г.С. Чеботарева, М.Я. Ходоровский // Вестник УрФУ. Сер.: Экономика и управление. – 2014. – №4. – С. 87-97.
6. Домников А.Ю. и др. Совершенствование системы внутреннего контроля лизинговых компаний на основе идентификации рисков [Текст] / Домников А.Ю., Барыкин С.Е., Смыслов П.А., Ермаков С.Г. // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – №3. – С. 243-247.
7. КПМГ в России [Электронный ресурс] : официальный сайт. URL: <https://www.kpmg.com/RU/ru/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/Market-risk-management-at-Russian-power-companies-rus.pdf>
8. Константинов И.И. и др. Организация инноваций на основе саморегулирования и разработки моделей оценки финансового риска [Текст] / И.И. Константинов, С.Е. Барыкин, А.Ю. Домников, С.Г. Ермаков // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – №2. – С. 255-259.
9. Константинов И.И. и др. Прикладные аспекты формирования системы управления корпоративными структурами на базе экономики знаний [Текст] / И.И. Константинов, С.Е. Барыкин, А.Ю. Домников, С.Г. Ермаков // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – №1. – С. 261-268.
10. Ходоровский М.Я. и др. Классификация рисков инвестиционной привлекательности в высокоточных отраслях: качественный аспект (на примере электроэнергетики) [Текст] / М.Я. Ходоровский, А.Ю. Домников, Г.С. Чеботарева // Вестн. Южно-Уральского госуд. ун-та ; Сер.: Экономика и менеджмент. – 2014. – Т. 8 ; №2. – С. 99-106.
11. Domnikov A. et al. Evaluation of investor attractiveness of power-generating companies: special reference to the development risks of the electric power industry [Text] / A. Domnikov, G. Chebotareva, M. Khodorovsky // WIT transactions on ecology and the environment. – 2014. – Vol. 1. – Pp. 199-210.

12. Domnikov A. et al. A risk-oriented approach to capital management at a power generation company in Russia [Text] / A. Domnikov, G. Chebotareva, M. Khodorovsky // WIT transactions on ecology and the environment. – 2014. – Vol. 1. – Pp. 13-24.
13. Gorby M.B. A risk-factor model foundation for rating-based bank capital rules [Text] / M.B. Gorby // Journal of financial intermediation. – 2003. – Vol. 25. – Pp. 199-232.
14. Hertz D. Risk analysis in capital investments [Text] / D. Hertz // Harvard business review. – 1964. – Pp. 95-106.
15. Market risk management in Russian electricity companies [Text]. Analytical study / KPMG, 2012.
16. Markowitz H. Portfolio selection: efficient diversification of investments [Text] / H. Markowitz. 1959.
17. Merton R.C. On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates [Text] / R.C. Merton // Journal of finance. 1974. – Vol. 29. – Pp. 449-470.
18. Sharpe W. Portfolio theory and capital markets [Text] / W. Sharpe. 1970.
19. Smith V. Investment and production [Text] / V. Smith. – 1961.
20. Vasicek O. Loan portfolio value [Text] / O. Vasicek // Credit portfolio models. 2002. – Vol. 15. – Pp. 160-162.

Ключевые слова

Электроэнергетика; развивающиеся страны; энергогенерирующая компания; конкурентоспособность бизнеса; инвестиционная привлекательность; отраслевые риски; экспертная оценка рисков; статистическое распределение.

Домников Алексей Юрьевич

Чеботарева Галина Сергеевна

РЕЦЕНЗИЯ

Современные условия развития экономики Российской Федерации и всего мира показывают, что электроэнергетика по-прежнему остается наиважнейшей, жизнеобеспечивающей отраслью экономики любого государства и нуждается в постоянном развитии, которое возможно, главным образом, за счет привлечения частных инвестиций. Однако, как и в любой другой капиталоемкой отрасли, деятельность компаний электроэнергетики сопряжена с высокими рисками. Это заставляет владельцев компаний разрабатывать различные методики по диагностике и оценке рисков, влияющих на инвестиционную привлекательность энергогенерирующих компаний. Поэтому представленная статья выполнена на актуальную тему и свидетельствует о том, что основные цели достигнуты, а поставленные задачи выполнены.

В работе в полном объеме, достоверно и обоснованно описана авторская методика диагностики инвестиционной привлекательности энергогенерирующих компаний, базирующаяся на оценке качественного состояния рисков.

Статья отвечает всем предъявляемым требованиям к работам такого уровня и может быть опубликована в журнале «Аудит и финансовый анализ».

Криворотов В.В., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой «Экономика производственных и экономических систем» ФГАОУ ВПО «Уральский федеральный университет им. первого Президента России Б.Н. Ельцина»