

УТВЕРЖДАЮ

Проректор



ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова»,  
доктор экономических наук, профессор

К.В. Екимова

» октябрь 2022 г.

## ОТЗЫВ

**ведущей организации на диссертационную работу  
Эдилсултановой Ляли Ахмедовны по теме «Финансирование  
стратегического развития российских компаний нефтегазового сектора»,  
представленную на соискание ученой степени кандидата экономических  
наук по специальности 5.2.4 – Финансы**

### 1. Актуальность темы исследования.

Тема диссертации отражает одну из самых острых проблем экономики Российской Федерации. Проблема финансирования устойчивого развития экономики столь многогранна, что, хотя и является достаточно давно предметом научных исследований и дискуссий, но до сих пор не нашла своего решения и требует пристального внимания. Вместе с тем соискатель сумела выбрать такой актуальный аспект данной большой проблемы как вопросы финансового обеспечения стратегического развития отечественных предприятий нефтегазового комплекса.

Еще с 2014 года предприятия находятся под влиянием санкционных норм, а в 2022 году для отрасли были введены беспрецедентные ограничения, существенно изменяющие механизмы функционирования компаний нефтегазовой отрасли, вызывающие необходимость серьезной трансформации как их стратегий развития, так и пересмотра возможных источников их финансирования.

При этом многие введенные санкционные ограничения обладают нечеткостью формулировки, что позволяет трактовать их достаточно вариативно, а поэтому дало возможность многим зарубежным и российским компаниям до 2022 г. сотрудничать в том же объеме.

Кардинально изменившиеся условия функционирования нефтегазового комплекса в настоящее время сделали актуальной задачу рассмотрения тех направлений структурной трансформации, с которыми придется столкнуться отечественному нефтегазовому комплексу и которая, в первую очередь, заденет финансовую и инвестиционную политику компаний. Активизация процессов импортозамещения, перестройка логистических цепочек и перевод международных отраслевых инвестиционных проектов в российскую юрисдикцию, - все эти новые явления в сфере работы нефтегазовых компаний обостряют вопросы изыскания финансовых ресурсов, привлечение которых позволит решать не только текущие тактические задачи, но и будет соответствовать интересам долгосрочного развития предприятий отрасли.

В связи с этим диссертационное исследование Эдилсултановой Л.А. выполнено на актуальную тему, выбор которой обусловлен объективной необходимостью решения теоретических и практических проблем финансирования отечественных нефтегазовых компаний долгосрочного характера. Полагаем, что удачный выбор темы исследования следует рассматривать как несомненный успех соискателя. Выбор подтверждает широту ее научных интересов, понимание всего комплекса сложных научных задач, решение которых необходимо для достижения поставленной цели исследования.

## **2. Новизна исследования и полученных результатов, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации**

Научная новизна исследования включает в себя разработку теоретико-методических основ совершенствования финансирования



стратегического развития отечественных компаний нефтегазового комплекса, основанных на трансформации традиционных цепочек создания стоимости, установлении приоритета выполнения долгосрочных финансовых задач и научно-методических рекомендаций, связанных с финансовым обеспечением импортозамещения, экологизации производства и цифровизации процессов в условиях реализации концепции устойчивого развития отечественной экономики.

В исследовании Эдилсултановой Л.А. представлены следующие наиболее значимые результаты, обладающие научной новизной:

- определен перечень основных финансовых задач стратегического развития компаний нефтегазового комплекса, для чего автором построена классификация источников финансирования инвестиционной деятельности с позиции определения доступности привлечения каждого из них в сложившихся в настоящее время экономических условиях, а также выявлены специфические для отрасли источники финансирования (с. 23-28);

- поэтапно представлен процесс формирования цепочки создания стоимости, с учетом как отраслевой специфики нефтегазового комплекса, так и возможности эффективного использования инструментария для планирования и оценки бизнес-процессов компаний отрасли, что дало возможность учесть в процессе ее формирования базовые ESG-тренды – экологизацию производства и цифровизацию (с. 89-100);

- разработан алгоритм финансирования стратегического развития нефтегазовых компаний (с. 145-149), учитывающий специфические отраслевые параметры финансового обеспечения их стратегического развития, структуру элементов моделирования по видам, а также плоскость планирования финансовых бизнес-процессов, что должно благоприятно повлиять на выполнение компаниями стратегических финансовых и инвестиционных задач;

- обоснована система приоритетов финансирования стратегического

развития нефтегазовых компаний с учетом использования современных организационных, управленческих, финансовых инструментов. Для каждого приоритета определены финансовые задачи, направленные на повышение инвестиционной привлекательности предприятий нефтегазового комплекса и активизацию привлечения внешних источников финансирования (с. 153-165);

- предложена модель оценки эффективности финансирования инвестиционных проектов разведки новых месторождений (с. 174-181), которая учитывает принципы классификации запасов и ресурсов отрасли согласно методике SEC LOF и включает ряд технологических и экономических параметров рассчитываемой модели, что актуально для каждого инвестиционного проекта нефтегазовой компании, находящегося на уровне отраслевой деятельности, именуемом в диссертации «апстрим».

Перечисленные результаты исследования свидетельствуют о приращении научного знания, обеспечивая его достаточную прикладную значимость.

### **3. Значимость для науки и производства (практики) полученных автором диссертации результатов.**

Прежде всего следует подчеркнуть серьезную теоретико-методологическую основу исследования. В каждой главе диссертации присутствуют разделы, содержащие фундаментальные теоретические положения. Причем соискатель стремилась развить известные концепции и предложить свое собственное толкование современных экономических процессов, явлений, тенденций.

Теоретические положения исследования могут быть использованы государственными органами власти и субъектами хозяйствования в процессе трансформации существующих методических рекомендаций и программ развития с целью совершенствования методов и инструментов финансирования программ стратегического развития организаций



нефтегазового комплекса, что позволит активизировать инвестиционную деятельность на отдельных предприятиях и в отраслях экономики даже на фоне ухудшения экономической конъюнктуры за счет выстраивания системы приоритетов финансирования и разработки на их основе моделей финансирования стратегического развития компаний нефтегазового комплекса в новых экономических условиях.

Теоретические результаты исследования целесообразно использовать в преподавании учебных курсов «Финансы», «Финансовые институты и инструменты», «Оценка и управление финансовыми рисками».

Отдельные результаты исследования могут быть использованы в практической деятельности нефтегазовых компаний в ходе совершенствования цепочки создания стоимости как определяющего фактора их стратегического развития, а также при оценке эффективности финансирования текущих и перспективных инвестиционных проектов, связанных с разработкой новых месторождений.

#### **4. Рекомендации по использованию результатов и выводов, приведенных в диссертации.**

Структура диссертационного исследования представлена достаточно аргументировано и логически последовательно. Работа включает в себя введение, три главы, заключение и список использованной литературы.

В первой главе диссертации «Теоретические основы финансирования стратегического развития нефтегазового комплекса» автором представлен собственный подход к описанию основных механизмов и инструментов финансирования инвестиционного развития компаний отрасли, отвечающих принципам устойчивого развития, реализация которых позволит достичь двух важнейших целей стратегического развития нефтегазовых компаний – обеспечить финансовую устойчивость и повысить инвестиционную активность (с. 15-23).

Хотим отметить заслуживающую внимания разработанную автором классификацию источников финансирования инвестиционной деятельности нефтегазовых компаний (с. 24-32), которая учитывает необходимость выделения трех классификационных групп источников в зависимости от принадлежности предприятию и возникающих вследствие их привлечения обязательств, а также характеризует доступность каждого из источников долгосрочного финансирования в текущих условиях санкционных ограничений и учитывает возможность использования таких новых специализированных финансовых инструментов как фьючерсы на квоты выбросов парниковых газов за загрязнение.

Несомненно научный и практический интерес вызывает сформированный и обоснованный автором перечень инструментов, необходимых для достижения основных целей стратегического развития нефтегазовой компании, при этом особое внимание уделяется направлению ответственного инвестирования (с. 77-83), подразумевающее с одной стороны использование «зеленых» инструментов финансирования, с другой – осуществление капитальных вложений в те направления, которые обеспечивают предприятию устойчивое развитие в долгосрочной перспективе, что актуализирует рассматриваемую тематику диссертационного исследования.

Во второй главе диссертационной работы «Анализ финансового обеспечения стратегии развития предприятий нефтегазового комплекса РФ» автор предлагает достаточно интересную как для теоретического рассмотрения, так и для практического использования карту формирования ценности для нефтегазовых предприятий (с. 89-97).

На основе построения данной карты у автора появляется возможность разработки модели цепочки создания стоимости, учитывающей как отраслевую специфику, так и основные тренды устойчивого развития отрасли (с. 98-104).



Заслуживает одобрения достаточно широкий аналитический инструментарий, который автор использует для анализа текущей ситуации в нефтегазовой отрасли: проведена масштабная оценка финансово-экономического состояния отечественных нефтегазовых предприятий, основанная на анализе четырех групп финансовых коэффициентов и рыночной стоимости ценных бумаг как базовых показателей, характеризующих возможности предприятия по привлечению финансовых ресурсов, а также сделаны выводы о перспективности привлечения внешнего финансирования предприятиями отрасли (с. 104-129). Использование данного аналитического материала позволило соискателю оценить инвестиционный потенциал рассматриваемого сектора экономики на фоне общероссийских показателей и сделать выводы о том, в каких первоочередных мерах поддержки нуждается отрасль в текущих экономических условиях и составить алгоритм формирования модели финансирования стратегического развития нефтегазовых компаний (с. 144-146).

Так как процедура рационального выбора источников финансирования стратегического развития нефтегазового предприятия предполагает необходимость анализа компании в разрезе трех направлений деятельности – операционной, инвестиционной и финансовой, автором предложена визуализация разработки этапов финансирования предприятия по каждому направлению деятельности предприятия (с. 147-149).

В третьей главе диссертационной работы «Формирование сценариев выбора источников финансирования стратегического развития нефтегазового комплекса РФ» определены приоритеты трансформации финансовых задач нефтегазовых компаний (с. 153-162) и предложена достаточно подробная модель оценки эффективности финансирования инвестиционных проектов, связанных с разведкой новых месторождений, то есть находящихся на уроне развития «апстрим» (с. 167-178).

Обращает на себя внимание и приведенная апробация данной модели на примере сравнительной оценки эффективности разработки нескольких нефтегазовых месторождений Чеченской Республики (с. 179-183).

В целом автором реализован системный подход к анализу проблем и синтезу предложений, обеспечивающих совершенствование механизмов финансового обеспечения стратегического развития нефтегазовых предприятий.

## **5. Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и заключений**

Степень обоснованности основных научных положений диссертационного исследования определяется постановкой научной задачи финансового обеспечения стратегического развития отечественных нефтегазовых предприятий. Обоснованность научных категорий, выводов и положений, сформулированных в диссертации, основана на глубоком анализе исходных данных, полученных из официальных государственных, статистических и научных источников. Достоверность теоретических результатов работы подтверждается аналитической обработкой значительного объема материалов с помощью применения широкого спектра научных методов анализа, выявления причинно-следственной связи, пространственно-временного, ситуационного и системного анализа, а также специальных методов финансово-экономического и фундаментального анализа (при оценке рыночной стоимости акций).

Выводы, полученные Эдилсултановой Л.А. в результате применения общенаучных, общеэкономических и специальных методов и приемов исследования, согласуются с научными взглядами, изложенными в трудах российских и зарубежных исследователей, посвященных теоретическим и практическим вопросам финансов и инвестиционной деятельности предприятий.



Достоверность научных положений, представленных автором диссертации, подтверждается их апробацией и обсуждением на научных конференциях, публикацией ключевых положений. По теме диссертационного исследования опубликовано 11 научных работ общим объемом – 4,8 п.л., из которых 3 работы в изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации и 1 научная статья в изданиях, входящих в реферативную международную базу данных «Web of Science».

## **6. Оценка содержания диссертации, ее завершенность в целом**

В работе соискателем достигнута сформулированная цель исследования, заключающаяся в разработке рекомендаций по повышению результативности процессов финансирования стратегического развития предприятий нефтегазового сектора в современных экономических условиях с учетом долгосрочных финансовых целей развития, предопределяющих возможность осуществления производственной и технологической модернизации в рамках концепции устойчивого развития. Этому, в большей степени способствовали четко сформулированные цель и задачи, позволившие автору методологически обоснованно рассмотреть ключевые вопросы темы и представить в диссертации свое видение проблемы.

## **7. Замечания по работе**

Вместе с тем, как и в каждом научном исследовании, в работе Эдилсултановой Ляли Ахмедовны содержится ряд дискуссионных положений и замечаний. К ним можно отнести следующие:

1. Автору следовало бы более подробно описать специфику источников финансирования отрасли, например, детально прописать механизм финансирования за счет продажи фьючерсов на квоты на выброс, так как это совсем новый инструмент, который при его появлении на

финансовых рынках уже вызвал большой интерес (с. 23-24).

2. Для оценки влияния макроэкономической ситуации на перспективы финансирования стратегического развития отрасли в таблице 7 было бы целесообразно усилить аспект, связанный с анализом того, в какой степени оправдались прогнозы 2017 года относительно санкционных ограничений, были ли готовы нефтегазовые компании к текущему развитию событий (с. 39-40).

3. Недостаточно внимания уделено вопросам, исследующим взаимосвязь инвестиционной активности нефтегазовых компаний и достижением целей устойчивого развития, основной из которых является достижение углеродной нейтральности, поэтому возникает вопрос о том, как в новых экономических условиях НК могут достигнуть целевого показателя, намеченного на 2060 год (с. 73-74).

4. Не совсем понятно, с какой точки зрения автор рассматривает блокчейн в контексте целей данной работы. Представляется, что это скорее инструмент управления, совершенствования организационных аспектов управления предприятием, а не финансовый инструмент (с. 103-104).

5. При построении модели оценки эффективности финансирования инвестиционных проектов, связанных с разведкой новых месторождений, автор выделяет только один экономический параметр – NPV, в то время как чуть выше указывает гораздо больший набор показателей для оценки эффективности проекта, - срок окупаемости, внутреннюю норму рентабельности и т.д.

Отмеченные замечания в целом не снижают качества и общей научной ценности проведенного Эдилсултановой Л.А. диссертационного исследования, к которой следует отнести грамотное и логически последовательное изложение материала.

## **8. Соответствие автореферата положениям диссертации**



Автореферат и публикации автора в достаточно полной мере отражают основное содержание работы, научную новизну и практическую значимость диссертации.

#### **9. Подтверждения опубликованных основных результатов диссертации в научной печати**

Основные положения, представленные в диссертационной работе, а также выводы и рекомендации были представлены соискателем в научных мероприятиях, в формате конференций международного и всероссийского масштаба и научных семинарах.

Основные выводы и положения диссертационного исследования представлены соискателем в 11 научных работах общим объемом – 4,8 п.л., из которых 3 работы в изданиях, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации, и 1 научная статья в изданиях, входящих в реферативную международную базу данных «Web of Science».

#### **10. Соответствие темы диссертации требованиям Паспорта специальностей ВАК (по экономическим наукам)**

Диссертация выполнена в соответствии с Паспортом научной специальности 5.2.4. Финансы (15. Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент, 23. Финансовые инвестиции и финансовые инновации. Финансы устойчивого развития. «Зеленые» финансы и экологические инвестиции).

#### **11. Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о порядке присуждения ученых степеней**

Диссертация Эдилсултановой Ляли Ахмедовны на тему: «Финансирование стратегического развития российских компаний

нефтегазового сектора» является научно-квалификационной работой, в которой решена научная задача, представленная в форме интегрированного подхода к финансированию стратегического развития отечественных нефтегазовых компаний, что соответствует требованиям п. 9 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата экономических наук, а ее автор Эдилсултанова Ляля Ахмедовна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. – Финансы.

Отзыв подготовлен доктором экономических наук, профессором кафедры финансов устойчивого развития ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова» Шуваловой Е.Б., обсужден и утвержден на заседании кафедры финансов устойчивого развития ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова», протокол № 1 от «16» сентября 2022 г.

Заведующий кафедрой финансов  
устойчивого развития  
ФГБОУ ВО «РЭУ им. Г.В. Плеханова»  
доктор экономических наук, доцент

Ордов Константин  
Васильевич

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»

117997, Российская Федерация, г. Москва, Стремянный пер. 36

Контактный телефон: 8(495) 958-27-43

E-mail организации: rector@rea.ru

Веб-сайт организации: <https://new2.rea.ru>

