

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО СОВЕТА Д 212.298.07
НА БАЗЕ ФГАОУ ВО «Южно-Уральский государственный университет (НИУ)»
ПО ДИССЕРТАЦИИ НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ КАНДИДАТА НАУК

аттестационное дело № _____

решение диссертационного совета от 23 декабря 2016г. № 279

О присуждении Егоровой Ольге Вячеславовне, Российская Федерация, ученой степени кандидата экономических наук

Диссертация «Управление инвестиционными проектами в промышленности на основе теории реальных опционов» в виде рукописи по специальности 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами: промышленность)» принята к защите 20 октября 2016 г., протокол № 268 диссертационным советом Д 212.298.07 на базе ФГАОУ ВО «Южно-Уральский государственный университет (НИУ)», 454080, г. Челябинск, пр. им. В.И. Ленина, д. 76, № 105/нк от 11.04.2012.

Соискатель Егорова Ольга Вячеславовна, 1982 года рождения.

В 2004г. окончила ГОУ ВПО «Южно-Уральский государственный университет» по специальности «Металловедение и термическая обработка металлов». В 2007 г. окончила с отличием ГОУ ВПО «Южно-Уральский государственный университет» по специальности «Экономика и управление на предприятии (операции с недвижимым имуществом)». Работает старшим преподавателем кафедры «Экономика промышленности и управление проектами» ФГАОУ ВО «Южно-Уральский государственный университет (НИУ)». Являлась соискателем кафедры «Экономика и управление проектами» ФГБОУ ВПО «ЮУрГУ» (НИУ).

Диссертация выполнена на кафедре «Экономика промышленности и управление проектами» ФГАОУ ВО «Южно-Уральский государственный университет (НИУ)».

Научный руководитель – д.э.н., профессор Баев Леонид Александрович, зав.кафедрой «Экономика промышленности и управление проектами» ФГАОУ ВО «Южно-Уральский государственный университет (НИУ)».

Официальные оппоненты:

1. Немцев Виктор Николаевич, доктор экономических наук, профессор кафедры экономики и финансов ФГБОУ ВО «Магнитогорский государственный технический университет им. Г.И. Носова», г. Магнитогорск;
 2. Терешина Мария Александровна, кандидат экономических наук, научный сотрудник ООО «НТЦ-Геотехнология», г. Челябинск
- дали положительные отзывы на диссертацию.

Ведущая организация ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б. Н. Ельцина», г. Екатеринбург в своем положительном заключении, подписанном Кузнецовой Еленой Юрьевной, д.э.н., профессор, зав. кафедрой организации машиностроительного производства ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б. Н. Ельцина», указала, что диссертация соответствует требованиям, установленным п. 9 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного Постановлением Правительства РФ № 842 от 24 сентября 2013г, и вносит вклад в развитие экономической науки в области развития теории и совершенствования методического обеспечения процессов разработки и управления инвестиционными проектами промышленных предприятий.

Соискатель имеет 11 опубликованных работ по теме диссертации, общим объемом 4,66 п.л. авторского текста, в том числе 5 статей в рецензируемых научных изданиях, полностью раскрывающие основные научные результаты диссертации.

Наиболее значимые научные работы по теме диссертации:

1. Баев, Л.А. Применение метода анализа иерархий в управлении опциональными инвестиционными проектами / Л.А. Баев, **О.В. Егорова** // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». – Челябинск, 2011. Вып. 18. – №21 (238). – С. 59–68 (0,88 п.л., авторских 0,58 п.л.).
2. Баев, Л.А. Практическая значимость априорной адаптации инвестиционных проектов для повышения их эффективности / Л.А. Баев, **О.В. Егорова** // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». – Челябинск, 2016. Том. 10. – №1. – С. 64–71 (0,75 п.л., авторских 0,54 п.л.).

3. Баев, Л.А. Метод управления эффективностью инвестиционных проектов на базе теории реальных опционов и метода анализа иерархий / Л.А. Баев, **О.В. Егорова** // Вестник УрФУ. Серия «Экономика и управление». – Екатеринбург, 2016. Том. 15. - №2. – С. 160–178 (1,25 п.л., авторских 0,88 п.л.).

На диссертацию и автореферат поступили 9 отзывов:

1. Д.э.н., профессор, зав. кафедрой экономики промышленности ФГБОУ ВО «Российский Экономический Университет им. Г.В. Плеханова» Быстров А.В. Отзыв положительный, содержит следующие замечания: в автореферате не раскрывается такой важный вопрос как оценка эффективности инвестиционного проекта в случае отказа от применения к его оценке идей теории реальных опционов, а именно набор методов и критериев оценки инвестиционного проекта в классической форме.

2. Д.э.н., профессор, директор института экономики и менеджмента, зав. кафедрой стратегического управления, ФГБОУ ВО «Белгородский государственный технологический университет им. В.Г. Шухова», Дорошенко Ю.А. Отзыв положительный, содержит следующие замечания: в рамках модели MROV-метода, автор используя в формулах 2,3 ранговые оценки вероятностей, не приводит способ расчета оценки значимости факторов $a_1, \dots, a_i$, а также оценки вероятностей свершения оптимистического или пессимистического значения i -го фактора. Кроме того, не расшифровывается, какие факторы автором принимаются в расчетах?

3. Д.э.н., профессор, зав. кафедрой экономики и управления проектами ФГБОУ ВПО «Донской государственный технический университет» Симионова Н.Е. Отзыв положительный, содержит следующие замечания: 1. В работе не представлены требования к составу экспертной комиссии, принимающей участие в экспертизе проекта с помощью метода анализа иерархий; 2. Что автор подразумевает под управленческой классификацией показателей, если оценка делается экспертная? 3. У рецензента возникает возражение против применения иностранных обозначений, поскольку разработаны свои названия и обозначения.

4. Д.э.н., профессор кафедры менеджмента, маркетинга и сервиса ФГБОУ ВО «Байкальский государственный университет» Чупров С.В. Отзыв положительный, содержит следующие замечания: 1. Опубликование в автореферате результатов

диссертационного исследования следовало бы дополнить изложением сущности той части процедуры линейной сверстки многокритериальной модели, которая необходима для определения веса (значимости) ее элементов; 2. В подтверждение практической значимости проведенного диссертационного исследования для оценки эффективности адаптивного управления резонно указать достигнутые преимущества в деятельности промышленных предприятий Челябинской области после внедрения на них авторского проекта.

5. Д.э.н., профессор кафедры экономики ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный университет гражданской авиации» Ксенофонтова Т.Ю. Отзыв положительный, содержит следующие замечания: на странице 16 автореферата представлены основные этапы разрабатываемого метода. Отмечено, что для проведения 4 этапа необходимо использовать соответствующую шкалу значимости альтернатив. Однако данная шкала не приведена в автореферате, непонятно что она собой представляет и как ее использовать.

6. Д.э.н., профессор, зав. кафедрой экономики и финансов ФБГОУ ВО «Морской государственный университет имени адмирала Г.И. Невельского» Фисенко А.И. Отзыв положительный содержит следующие замечания: 1. По нашему мнению, в соответствие с правильно заявленной целью исследования, его предметом является, очевидно, не «организационно-экономические отношения...», а, по-видимому, развитие и прикладное использование теории реальных опционов для управления инвестиционными проектами в промышленности (стр. 4), что собственно и представлено автором в работе; 2. На стр. 13 автореферата (рис.2) требует пояснения указанная специфика реальных опционов, а именно, то что «Базовый актив не является торгуемым».

7. Д.э.н., профессор кафедры «Учет, анализ и аудит» ФГАОУ ВО «Белгородский национальный исследовательский университет» Зимакова Л.А. Отзыв положительный, содержит следующие замечания: из текста автореферата не ясно, почему для реального опциона-возможности характерно наличие только одной стороны, как это отмечено в табл.1 (стр.9)?

8. Д.э.н., профессор кафедры «Экономическая безопасность и управление инновациями» ФГБОУ ВО «Саратовский государственный технический университет им. Гагарина Ю.А.» Одинцова Т.Н. Отзыв положительный, содержит следующие замечания: из автореферата не вполне понятно, в рамках реализации авторского метода дополнительно необходимо создание группы экспертов для проведения экспертизы проекта с помощью МАИ, или эти обязанности вменяются проект-менеджерам, предприятия реализующего проект?

9. Д.э.н., профессор, зав. кафедрой экономики и организации предприятий энергетического и транспортного комплекса ФГАОУ ВПО «Сибирский федеральный университет» Кашина Е.В. Отзыв положительный, содержит следующие замечания: 1. Автором по тексту в таблице 1 дается сравнение финансовых и реальных опционов, чем данное сравнение отличается от характеристики финансовых и реальных опционов данных А.Г. Грязновой в учебнике «Оценка бизнеса»? 2. В методике оценки реальных опционов стр.16 в методе МАИ должны быть эксперты, в автореферате не уточняется кто, и любой эксперт это все-таки субъективное мнение специалиста. Хотелось бы, чтобы автор пояснил, как уходить от субъективных оценок в принятии решений? 3. На рис.3 и в формуле (1) (стр.15 автореферата) одна и та же величина, которая обозначена, как текущая стоимость опциона ($PV_{опц}$) рассчитывается по разным выражениям. Следует пояснить, что означает эта величина на рис.3?

Выбор официальных оппонентов и ведущей организации обосновывается наличием ученой степени доктора экономических наук и кандидата экономических наук, компетентности и публикаций, а также широкой известностью своими достижениями в области экономического обоснования эффективности инвестиционных проектов промышленных предприятий и способностью определить научную и практическую ценность диссертационного исследования.

Диссертационный совет отмечает, что на основании выполненных соискателем исследований:

– разработан метод оценки стоимости реальных опционов применительно к задаче адаптивного управления инвестиционными проектами – модифицированный

метод реальных опционов – MROV-метод (modified real option valuation), который позволяет перейти от необходимости определения классических вероятностных характеристик проекта к использованию экспертных оценок, что является развитием теории реальных опционов;

- предложен алгоритм реализации MROV-метода, основанный на модификации метода анализа иерархий (МАИ), для определения соотношения относительных вероятностей реализации проекта по оптимистическому и пессимистическому прогнозу, позволяющий корректно оценить эффективность опционального инвестиционного проекта, в результате чего получен прирост научных знаний в области инвестиционного анализа и проектирования;

- доказана перспективность использования нового методического подхода к оценке эффективности и управлению инвестиционными проектами, а также целесообразность разработки новых практически реализуемых методов оценки стоимости реальных опционов, основанных на замене стохастических характеристик переменных проекта – экспертными оценками;

- введены: новая трактовка понятия реального опциона, как возможности коррекции денежных потоков проекта в случае заранее спрогнозированных условий его реализации; понятие проектно-опционного управления, основанного на возможности извлекать пользу из факта наличия неопределенности, а также на формировании необходимой гибкости в принятии рациональных управленческих решений в условиях постоянно меняющейся среды реализации проекта.

Теоретическая значимость исследования обоснована тем, что:

- доказана целесообразность метода реальных опционов в управленческой классификации методов оценки и управления инвестиционными проектами, и принятии априорных рациональных решений, повышающих эффективность инвестиционных проектов, с учетом возможных изменений среды их реализации;

- применительно к проблематике диссертационного исследования результативно использованы: метод анализа иерархий, метод экспертных оценок, метод линейной свертки, методы системного анализа и синтеза, теории принятия решений и экономико-математического моделирования;

- изложены основные характеристики реального опциона и целесообразность применения к их оценке MROV-метода;

- раскрыты проблемы прямого использования существующих методов оценки финансовых опционов применительно к оценке стоимости реальных опционов, связанные со сложностью получения априорных статистических данных относительно реальных опционов и определены методические принципы модификации методов и моделей оценки финансовых опционов применительно к реальным опционам;

- изучены современные модели оценки стоимости реальных опционов, на основании чего доказано, что задача управленческой оценки стоимости реальных опционов сводится к оценке сравнительной вероятности исходов биномиального опциона, которая является многокритериальной задачей и может быть решена одним из методов проведения экспертной оценки, специально разработанных для решения такого рода задач;

- проведена модернизация метода анализа иерархий, в рамках которой разработан многоступенчатый алгоритм экспертной оценки сравнительных вероятностей реализации проекта по оптимистическому и пессимистическому сценарию.

Значение полученных соискателем результатов исследования для практики подтверждается тем, что:

- разработаны и внедрены на практике, на примере промышленного предприятия, входящего в состав Группы Компаний «Приводная техника»: разработанный автором MROV-метод адаптивного управления инвестиционными проектами на основе теории реальных опционов, методика оценки эффективности и управления опциональными инвестиционными проектами; обоснована их применимость и способность решать поставленные задачи;

- определены основные этапы оценки сравнительных вероятностей реализации проекта по оптимистическому и пессимистическому прогнозу;

– представлены методические рекомендации по экономической оценке и управлению инвестиционными проектами на основе теории реальных опционов и метода анализа иерархий.

Оценка достоверности результатов исследования выявила:

– теория построена на известных положениях фундаментальных и прикладных исследований отечественных и зарубежных ученых в области: инвестиционного анализа, теории реальных и финансовых опционов, методов многокритериальной оценки и оптимизации;

– идея базируется на анализе монографий, учебников, научных публикаций в периодической литературе, материалов научных конференций, материалов информационных ресурсов сети Internet, законодательных и нормативных документов по оценке эффективности инвестиционных проектов; на результатах собственных исследований автора;

– установлено, что выводы диссертационного исследования согласуются с основным содержанием работы и основными идеями, опубликованных по данной проблематике работ;

– использованы современные методики сбора и анализа статистической информации, материалов аналитических компаний, анализа нормативно-правовой базы. На основе современных прикладных программ (Microsoft Excel) реализованы алгоритмы и проведен анализ результатов экспертной оценки, с целью определения сравнительных вероятностей реализации проекта по альтернативным сценариям.

Личный вклад соискателя состоит в его непосредственном участии в получении и анализе исходных данных; в сравнительной оценке методов управления инвестиционными проектами и разработке управленческой классификации этих методов; в разработке метода управления инвестиционными проектами на основе теории реальных опционов; в создании и реализации алгоритма определения соотношения относительных вероятностей реализации проекта по альтернативным сценариям в биномиальной модели опционального инвестиционного проекта. По выполненной работе подготовлено 11 научных публикаций, в том числе 5 опубликованы в изданиях, определенных ВАК РФ. Основные выводы и положения

Диссертация охватывает основные вопросы поставленной научной задачи и соответствует критерию внутреннего единства, что подтверждается непротиворечивой методологической платформой, наличием основной идейной линии, концептуальностью и взаимосвязанностью выводов.

На заседании 23.12.2016г. диссертационный совет принял решение присудить Егоровой О.В. ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет в количестве 22 человек, из них 22 докторов наук по специальности 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством», участвовавших в заседании, из 25 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за 22, против 0, недействительных бюллетеней 0.

ra *[Signature]*

Баев Игорь Александрович

[Signature]

Бутрин Андрей Геннадьевич

Дата оформления Заключения 23.12.2016г.

