

Заключение диссертационного совета МГУ.08.06
по диссертации на соискание ученой степени кандидата наук
Решение диссертационного совета от «18» октября 2018 г. № 5

О присуждении Петреновой Екатерине Андреевне, гражданке Российской Федерации, ученой степени кандидата экономических наук.

Диссертация «Использование реальных опционов при оценке многостадийных инвестиционных проектов» по специальности 08.00.13 – «Математические и инструментальные методы экономики» принята к защите диссертационным советом МГУ.08.06, протокол № 2 от 28 июня 2018 года.

Соискатель Петренева Екатерина Андреевна 1990 года рождения, в 2013 году окончила магистратуру экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова. В 2016 году соискатель окончила аспирантуру экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова по кафедре математических методов анализа экономики по специальности 08.00.13 – «Математические и инструментальные методы экономики».

Соискатель работает в должности экономиста первой категории департамента банковского надзора Банка России.

Диссертация выполнена на кафедре математических методов анализа экономики экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова.

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор, Грачева Марина Владимировна, профессор, научный руководитель кафедры математических методов анализа экономики экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова.

Официальные оппоненты:

1. Качалов Роман Михайлович, доктор экономических наук, профессор, заведующий лабораторией издательской и маркетинговой деятельности ЦЭМИ РАН.

2. Орлова Елена Роальдовна, доктор экономических наук, профессор, заведующая отделом 105 «Информационные технологии оценки эффективности инвестиций» Института системного анализа Федерального исследовательского центра «Информатика и управление» Российской Академии наук.

3. Саркисов Аведик Сергеевич, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры финансового менеджмента Федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Российский государственный университет нефти и газа (национальный исследовательский университет) имени И.М. Губкина»,

Соискатель имеет 9 опубликованных работ по теме диссертации, общим объемом 47,5 п.л. (авт. – 5,1 п.л.), из них 2 – в журналах, входящих в список рецензируемых научных изданий, утвержденных решением Ученого совета МГУ объемом 2,5 п.л. (авторский вклад – 1,9 п.л.), и 3 – в журналах, входящих в перечень ведущих периодических изданий ВАК объемом 2,93 п.л. (авторский вклад – 2,57 п.л.)

Статьи, опубликованные в изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ по специальности 08.00.13 – «Математические и инструментальные методы экономики»:

1. Петренева Е.А. Применение метода реальных опционов при управлении проектными рисками: возможности и ограничения / М.В. Грачева, Е.А. Петренева // Аудит и финансовый анализ. – 2017. – №6. – с. 627 –638. (в соавторстве) – 1,6 п.л. (1 п.л. лично). Импакт-фактор РИНЦ 2014 -0,203.

2. Петренева Е.А. Применение составных реальных опционов при оценке многостадийных проектов / Е.А. Петренева // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – №5. – с. 203 –211. – 0.9 п.л. Импакт-фактор РИНЦ 2014 -0,203.

Статьи, опубликованные в изданиях из перечня рецензируемых научных журналов ВАК Минобрнауки РФ:

3. Петренева Е.А. Реальные опционы как инструменты управления проектными рисками / М.В.Грачева, Е.А. Петренева // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2016. – №10. – с.2-14. (в соавторстве) – 1,36 п.л (1 п.л. лично). Импакт-фактор РИНЦ 2016 – 0,341.

4. Петренева Е.А. Анализ многостадийных инвестиционных проектов как моделей управления / Е.А. Петренева // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2015. – №31(265). –с.15-26. – 0,97 п.л. Импакт-фактор РИНЦ 2016 –0,341.

5. Петренева Е.А. Оценка патентов как реальных опционов / Е.А. Петренева // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2014. – №27(233). – с. 51-60. – 0,6 п.л. Импакт-фактор РИНЦ 2016 –0,341.

Публикации в других изданиях:

6. Петренева Е.А. Риск-менеджмент инвестиционного проекта: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / под ред. М.В. Грачевой – 2-е изд., перераб. и доп. – ЮНИТИ-ДАНА Москва, 2017. – 663 с. (в соавторстве) – 41,5 п.л. (0,23 п.л. лично)

7. Петренева Е. А. Опционный подход как способ управления проектными рисками / М.В. Грачева, Е.А.Петренева // Международная научная конференция "Ломоносовские чтения-2016". "Экономическая наука и развитие университетских научных школ" (к 75-летию

экономического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова): Сборник тезисов выступлений. — Экономический факультет МГУ имени М.В. Ломоносова. Москва, 2016. — с. 305–306. (в соавторстве) – 0,06 п.л. (0,03 п.л. лично)

8. Петренева Е. А. Опционный подход как способ управления проектными рисками / М.В. Грачева, Е.А.Петренева // Международная научная конференция Ломоносовские чтения-2016. Экономическая наука и развитие университетских научных школ (к 75-летию экономического факультета МГУ имени М. В. Ломоносова): Сборник статей / Под ред. А. А. Аузана, В. В. Герасименко. — Экономический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова. Москва, 2016. — С. 1366–1374. (в соавторстве) – 0,5 п.л (0,3 п.л. лично)

9. Петренева Е.А. Реальные опционы в многостадийных инвестиционных проектах [Электронный ресурс] / Е.А.Петренева // Материалы международного научного форума «Ломоносов-2015». – 0,07 п.л.

На диссертацию и автореферат поступило 4 дополнительных отзыва, все положительные.

Выбор официальных оппонентов обосновывается их компетентностью, научными разработками, наличием публикаций по рассматриваемой проблематике в указанной сфере исследования и вкладом в развитие данной научной отрасли.

Диссертационный совет отмечает, что представленная диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук является научно-квалифицированной работой, в которой на основании выполненных соискателем исследований изложены новые научно обоснованные решения и подходы к оценке многостадийных проектов, имеющие значение для развития инвестиционного проектирования, управления рисками и корпоративных финансов. Работа соответствует п.2.1 Положения о присуждении ученых степеней в МГУ имени М.В. Ломоносова.

Значение полученных соискателем результатов исследования для практики подтверждается тем, что предложенный подход может быть использован при оценке проектов, осуществляемых в условиях риска и предполагающих пересмотр исходной стратегии в определенные моменты своей реализации. Применение метода реальных опционов при планировании проектов дает возможность строить гибкие планы, допускающие пересмотр базовой стратегии на отдельных этапах.

Диссертация представляет собой самостоятельное законченное исследование, обладающее внутренним единством. Положения, выносимые на защиту, содержат новые научные результаты и свидетельствуют о личном вкладе автора в науку:

1. Выявлены условия нарушения выводов теории реальных опционов. Показано, что исполнение реальных опционов приводит к отрицательным денежным потокам в случае

отсутствия в момент принятия решения полной информации, что противоречит положению теории реальных опционов. Показано, что стандартные модели оценки реальных опционов в таких ситуациях завышают ценность проектов.

2. Определены условия применимости различных способов корректировки ценности проектов, допускающих изменение исходной стратегии в ходе своей реализации, на риск. Разработан алгоритм, позволяющий выбирать оптимальный способ в зависимости от особенностей конкретного проекта.

3. Разработан подход к оценке проектов, обладающих управленческой гибкостью. Продемонстрировано, что предложенный подход, в отличие от существующих способов оценки реальных опционов, позволяет учитывать неполную информацию в момент принятия решения и различный график поступления проектных денежных потоков.

4. Показано, что оценка возможностей реагирования на риски при помощи ранее не применявшегося к этим областям метода реальных опционов является более информативной, чем оценка на основе анализа чистой приведенной стоимости. Разработана методика управления рисками, предполагающая применение метода реальных опционов в сочетании с традиционными подходами к анализу рисков.

Теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в расширении научных представлений в области подходов к оценке многостадийных проектов, допускающих изменение первоначальной стратегии в ходе своей реализации, а также в предложении новых областей для использования метода реальных опционов.

На заседании 18 октября 2018 года диссертационный совет принял решение присудить Петреновой Е.А. ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет в количестве 13 человек, из них 9 докторов наук по специальности 08.00.13 – «Математические и инструментальные методы экономики», участвовавших в заседании, из 17 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за - 13, против - 0, действительных бюллетеней - 0.

Председатель диссертационного совета
д.ф.-м.н., проф., акад. РАН

В.Л. Макаров

Ученый секретарь диссертационного совета,
к.э.н., доцент



Е.А. Туманова

В.Л. Макаров, Е.А. Туманова

25 октября 2018г.