

В диссертационный совет Д 002.073.06
при Федеральном государственном
учреждении «Федеральный
исследовательский центр
«Информатика и управление»
Российской академии наук»

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации **Шалагина Михаила Юрьевича** на тему **«Разработка модели оценки эффективности инвестиционных проектов в условиях нестационарной экономики»**, представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.13 – Математические и инструментальные методы экономики (экономические науки)

Основное внимание автора диссертации сосредоточено на необходимости совершенствования методики анализа инвестиционных проектов и инвестиционного проектирования в условиях повышенной нестационарности российской экономики. На основе изучения теории и практики применения известных зарубежных и отечественных методов формирования оценок эффективности инвестиционных проектов автор показывает причины недостаточной результативности и точности использования этих правил. В числе основных недостатков он называет упрощённый подход к определению ставки дисконта, а также игнорирование различий в подходах к оценке эффективности проекта с позиций фирмы, реализующей проект, и собственно проекта в зависимости от источников используемых средств.

С учётом результатов проведённого анализа М.Ю. Шалагин ставит целью разработку математической модели, которая более полно и точно отражала бы особенности оценки инвестиционных проектов в условиях нестационарной экономики, прежде всего с позиций инвестора.

Предлагаемая автором модель основана на применении универсального критерия эффективности проекта, не связанного с предпочтениями конкретного инвестора. Всем известный показатель (NPV или ЧДД) рассматривается как частный случай этого универсального показателя. Для данной модели разработан алгоритм расчётов на основе применения косвенных методов оценки, включающий определение ставки дисконта и учитывающий её зависимость от структуры капитала инвестора. Эту часть исследования следует считать важным элементом научной новизны и существенным вкладом в теорию оценки эффективности инвестиционных проектов.

Следующим достоинством представленной работы можно признать высокий уровень математизации доказательств, с помощью которой автор уточняет границы применимости предлагаемых показателей (положение 3, стр. 12) и обеспечивает учёт как номинальных значений величин, так и дефлирования, что особенно важно при нестационарности анализируемых процессов.

Связывая значение ставки дисконта с уровнем рисков как проекта, так и альтернатив (изменчивость уровня доходности), соискатель указывает на ошибочность предложений по переходу к расчётам по безрисковой ставке. Им предложен оригинальный алгоритм, использующий идеи WACC, но дополняющий и уточняющий схему расчётов (положение 4, стр. 14-16). Далее в автореферате дано обоснование критерия эффективности RNPV, учитывающего корректировку ставки дисконта на риск, и обеспечивающего принятие более обоснованных инвестиционных решений в условиях нестационарности (положения 5 и 6, стр.18-22).

При всех указанных выше положительных сторонах проведённого исследования необходимо отметить, что, концентрируя внимание на методике оценки эффективности инвестиционных проектов с позиции инвестора, автор не пытается учесть влияние нестационарности экономики на показатели их финансовой реализуемости, а также на оценки проектов с позиции «структур более высокого уровня (СБВУ)» (общественная, региональная и отраслевая эффективность). Можно рекомендовать автору включить эти аспекты в сферу своих интересов. Положительную оценку работы эти замечания не снижают.

В целом оригинальная по содержанию работа М.Ю. Шалагина характеризуется научной новизной и практической направленностью, поскольку в условиях нестационарной экономики процесс подготовки и реализации инвестиционных проектов требует повышенного внимания и постоянного совершенствования научно-методического обеспечения.

Диссертация «Разработка модели оценки эффективности инвестиционных проектов в условиях нестационарной экономики» соответствует требованиям п.9 Положения о присуждении ученых степеней, предъявляемым к кандидатским диссертациям, а ее автор – Шалагин Михаил Юрьевич – заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.13 – Математические и инструментальные методы экономики (экономические науки).

Заведующий кафедрой управления ФГБОУ
РГАУ-МСХА имени К.А. Тимирязева,
доктор экономических наук (08.00.05),
профессор



В.М. Кошелев
« 07 » декабрь 2020 года

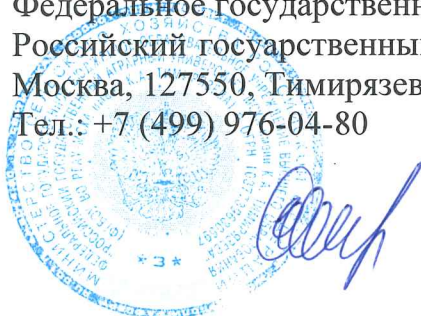
Доцент кафедры управления ФГБОУ
РГАУ-МСХА имени К.А. Тимирязева,
кандидат экономических наук (08.00.05),
доцент



Д.С. Алексанов
« 01 » декабрь 2020 года

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
Российский государственный аграрный университет - МСХА имени К.А. Тимирязева,
Москва, 127550, Тимирязевская ул., 49
Тел.: +7 (499) 976-04-80

ПОДПИСЬ
ЗАВЕРЯЮ



ПРОРЕКТОР
ПО КАДРОВОЙ ПОЛИТИКЕ И
ИМУЩЕСТВЕННОМУ КОМПЛЕКСУ

И. О. СТЕПАНЕЛЬ