

ОТЗЫВ

**официального оппонента Демиденко Даниила Семеновича
на диссертацию Марченко Романа Сергеевича на тему:
«Развитие методов оценки рисков золоторудных инвестиционных
проектов», представленную на соискание ученой степени кандидата
экономических наук по специальности 08.00.05 – Экономика и
управление народным хозяйством (экономика, организация и
управление предприятиями, отраслями, комплексами –
промышленность)**

1. Актуальность темы диссертационной работы

Факторы неопределенности, влияющие на фактические финансовые результаты инвестиционного проекта, в настоящее время практически не рассматриваются при технико-экономическом анализе инвестиционных проектов в горнодобывающем комплексе. Проекты в горной промышленности характеризуются крупными инвестиционными вложениями, повышенным уровнем неопределенности и различных рисков. В этой связи возникает необходимость создания и применения комплексного методического подхода к оценке и анализу рисков горнодобывающих и, в частности, золоторудных инвестиционных проектов, имеющих специфические риски.

Марченко Р. С. в своем диссертационном исследовании на тему «Развитие методов оценки рисков золоторудных инвестиционных проектов» предлагает методический подход к оценке рисков золоторудных проектов, в связи с этим тема данной работы является актуальной.

Диссертационная работа обладает признаками научной новизны, теоретической и практической значимости, прошла апробацию на представительных научных собраниях, конференциях.

Общий объем диссертационной работы включает 203 страницы машинописного текста, состоящего из введения, заключения, 3 глав, материал которых излагается логично и последовательно, списка литературы из 173 наименований, 8 приложений, 28 таблиц и 30 рисунка.

*№ 183-10
от 12.09.2018*

Первая глава «Теоретические основы рисков золоторудных проектов» посвящена аспектам рисков в целом и проектных рисков в частности, исследованы актуальные методы оценки проектных рисков, проведено сравнение существующих стандартов управления рисками, анализ систем управления рисками в крупнейших отечественных и зарубежных золотодобывающих предприятий. Также исследованы современные методы качественной и количественной оценки рисков, проводится их анализ с выявлением слабых и сильных сторон.

Во второй главе «Формирование методики оценки и управления рисками золоторудных инвестиционных проектов» приводит реестр рисков типового золоторудного проекта на основе дополненной автором классификации проектных рисков горного производства. Также, представлена авторская методика комплексной количественной оценки рисков золоторудного проекта, которая предполагает одновременное использование метода имитационного моделирования Монте-Карло при оценке рисков и метода корректировки ставки дисконта для оценки тех рисков, которые влияют на входные параметры проекта. Также во второй главе обоснована необходимость учета корреляции параметров модели на примере параметров содержания полезного компонента и удельных затрат на переработку руды.

В третьей главе «Апробация методики оценки рисков при оценке экономической эффективности золоторудного проекта на прединвестиционном этапе» произведен расчет технико-экономических показателей проекта разработки «Ресурсы Албазино» компании АО «Полиметалл» с учетом комплексной оценки рисков и корреляции входных параметров. Автором также предложены мероприятия по управлению наиболее значимыми рисками золоторудного проекта и разработана карта управления данными рисками по стадиям реализации инвестиционного проекта.

2. Научная новизна и результаты диссертационной работы

Цель диссертационного исследования сформулирована как развитие методов оценки рисков при обосновании экономической эффективности золоторудных инвестиционных проектов в условиях специфических геологических и инфраструктурных, а также управленческих факторов внешней и внутренней среды.

Научная новизна диссертационной работы:

- Приведен реестр рисков типового золоторудного проекта, с качественной оценкой и отражением предпосылок реализации рисков и последствий их реализации (Глава 2, с.68-71), по данным которого автором были разработаны карта наиболее значимых рисков (Глава 2, с.80), а также карта рекомендуемых мер по управлению рисками по стадиям реализации инвестиционного проекта (Приложение Е, с.196);
- Разработан и обоснован комплексный механизм количественной оценки рисков горного инвестиционного проекта, совмещающий в себе метод имитационного моделирования, как актуальный и современный метод учета рисков и поправку на риски в ставке дисконтирования для учета тех рисков, которые не влияют напрямую на параметры существующей структуры экономической модели проекта (Глава 2, с.92-108);
- Разработан усовершенствованный метод расчета премии за риски в ставке дисконта, который позволяет переводить оцененный вероятностный ущерб от потенциальных рисков в премию (Глава 2, с.92-99);
- Предложен инструмент учета корреляционных связей между параметрами имитационной модели и обосновано существование корреляции между содержаниями золота в руде и удельными затратами на переработку золотосодержащей руды (Глава 2, с.108-118). Произведена оценка рисков типового золоторудного проекта на примере месторождения Ресурсы Албазино с учетом рисков и корреляции параметров имитационной модели (содержания золота и удельными затратами на переработку)

(Глава 3, с.138-156) Учет корреляции позволяет повысить качество обоснования проекта;

Полученные результаты и разработанные рекомендации могут быть использованы золотодобывающими предприятиями для оценки и учета рисков при обосновании экономической эффективности типового золоторудного инвестиционного проекта, для своевременной разработки необходимых мероприятий по управлению наиболее значимыми проектными рисками.

3. Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации подтверждается изучением тематической научной литературы, применением методического и комплексного подхода к оценке рисков, экспертных методов и методов статистического анализа, а также экономико-математических методов имитационного моделирования.

Диссертационное исследование проведено с использованием данных, полученных из анализа научной литературы по соответствующей тематике, отчетов консалтинговых агентств, а также опросов отраслевых экспертов.

Решение поставленных задач осуществлялось с помощью современных методов исследования: методы экспертных оценок, методы имитационного и экономического моделирования, вероятностно-статистический анализ и пр.

Также достоверность диссертационного исследования подтверждается данными публичной отчетности компаний, отчетами рейтинговых агентств. Апробация результатов исследования проводилась на конференциях различного уровня, в частности на Международной научно-практической конференции «Quality Management, Transport and Information Security, Information Technologies». Всего по теме диссертации опубликовано 8 работ, из них 4 статьи – в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных ВАК Минобрнауки России.

4. Замечания по диссертационной работе

В диссертации имеются недостатки, требующие разъяснения.

1. Не вполне ясна новизна вклада автора в классификацию рисков. Повторяются хорошо известные из экономической литературы морфологические признаки классификации, но при этом важные аспекты классификации не рассматриваются. Например – «операционные» риски, хотя для реальных инвестиционных проектов они имеют большое значение. Речь идет о риске не покрыть постоянные производственные затраты (операционный риск) или постоянные финансовые затраты (финансовый риск). С этой точки зрения риски в диссертации вообще не рассматриваются.
2. С точки зрения автора, риск – это не вероятность неблагоприятного исхода, а математическое ожидание потерь и непроизводительных затрат. По мнению рецензента этот фундаментальный вывод требует более серьезного обоснования.
3. Автор необоснованно широко использует получение необходимой для исследования информации путем экспертных оценок. В этом случае может потребоваться оценка риска недостоверности самих оценок, но эта проблема не рассматривается.

Высказанные замечания не снижают научной значимости представленной работы.

5. Заключение по диссертационной работе

В целом, диссертация Марченко Романа Сергеевича является завершённой научно-исследовательской работой, посвящённой решению актуальной задачи и содержащей новые подходы к развитию методов количественной оценки инвестиционных проектов золоторудной отрасли. Исследование выполнено лично автором, содержащиеся в нём выводы и рекомендации научно обоснованы.

Диссертационная работа и автореферат отвечают общим требованиям ВАК, ГОСТ, предъявляемым к кандидатским диссертациям и соответствующим им авторефератам. Диссертация имеет четкую логическую последовательность изложения материала, содержит аналитические исследования, интересные примеры; текст диссертации написан грамотным литературным языком, хорошо структурирован, снабжен достаточным количеством исходных данных, расчетов, поясняющих иллюстраций, таблиц.

Диссертация «Развитие методов оценки рисков золоторудных инвестиционных проектов» соответствует всем требованиям п. 9 «Положения о порядке присуждения ученых степеней» (утвержденного постановлением Правительства РФ №842 от 24.09.2013г.), а автор работы Марченко Роман Сергеевич заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами – промышленность).

Доктор экономических наук,
профессор, профессор
Высшей инженерно-экономической
школы Федерального государственного
автономного образовательного
учреждения высшего образования
«Санкт-Петербургский
политехнический
университет Петра Великого»



Даниил Семенович Демиденко

Почтовый адрес:

195251, г. Санкт-Петербург, ул. Политехническая, д. 29

Тел. +7 (911) 913-44-33

E-mail: demidenko_ds@spbstu.ru

