

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук
Поповой Евгении Александровны на тему «РАЗВИТИЕ МЕТОДИКИ
ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ
НЕФТЕГАЗОВЫХ КОМПАНИЙ В УСЛОВИЯХ ДЕКАРБОНИЗАЦИИ»

доктора экономических наук, профессора
Юданова Андрея Юрьевича (профиль научной специальности
«Оценка и управление инновациями»),
включённого в списочный состав диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.102 по защите диссертаций
на соискание ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени доктора наук

Попова Евгения Александровна представила диссертацию на тему: «Развитие методики оценки эффективности инвестиционных проектов нефтегазовых компаний в условиях декарбонизации» на соискание учёной степени кандидата наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: экономика промышленности (экономические науки).

Содержание диссертации *полностью* соответствует пунктам 2.2. «Вопросы оценки и повышения эффективности хозяйственной деятельности на предприятиях и в отраслях промышленности» и 2.11. «Формирование механизмов устойчивого развития экономики промышленных отраслей, комплексов, предприятий» Паспорта научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: экономика промышленности (экономические науки).

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени *Попова Евгения Александровна* предложила и комплексно развила как в теоретическом, так и в практическом плане значимые для науки и практики **методические и практические положения по совершенствованию оценки эффективности инвестиционных проектов нефтегазовых компаний в условиях декарбонизации, что является существенным научным достижением в отрасли науки Региональная и отраслевая экономика: экономика промышленности (экономические науки).**

2) соискатель учёной степени *Попова Евгения Александровна* ввела в научный оборот следующие новые научные результаты:

- предложено определение механизма устойчивого развития, позволяющее выделить основные структурные элементы, среди которых: факторы, влияющие на деятельность компании; методы и инструменты воздействия на бизнес-модель; бизнес-модель, которая позволяет компании быть устойчивой в каждый рассматриваемый промежуток времени, и при этом непрерывно развиваться, создавая добавленную экономическую ценность. Автором показана важность трансформации инвестиционного планирования нефтегазовой компании в связи с необходимостью производства продукции с низким углеродным следом (конкретизация);

- обоснованы два подхода к определению «цены углерода», которые учитывают специфику деятельности нефтегазовых компаний, а также выявлены и классифицированы факторы, оказывающие наибольшее влияние на неё: внутренняя цена («к рынку») внешняя цена («от рынка»). Первая из них применяется в качестве бенчмарка для проектов, одним из эффектов которых является снижение углеродного следа. На нее влияют преимущественно регуляторные и маркетинговые факторы. Вторая применяется для оценки эффекта, зависящего от величины углеродного следа, и на нее влияют финансово-экономические и технологические факторы. Данные подходы позволили сформировать классификацию инвестиционных проектов по новому признаку (с декарбонизационной составляющей и без неё); набор показателей, учитывающих эффект от декарбонизации и влияние внешних факторов (ожидаемая денежная стоимость проекта EMV, экономическая добавленная ценность VA, модифицированный индекс доходности mPI) (*преобразование*).
- предложена формализованная процедура выбора варианта инвестиционного проекта с декарбонизационной составляющей, направленная на повышение эффективности хозяйственной деятельности нефтегазовой компании и устойчивое её развитие, которая позволила разработать предложения по совершенствованию механизма устойчивого развития в части планирования в виде развития методики оценки эффективности инвестиционных проектов в условиях декарбонизации и дополнения стратегических целевых показателей (СЦП) общекорпоративного уровня набором интегральных показателей, учитывающих декарбонизационную составляющую инвестиционных проектов компании (*дополнение*).

3) диссертация «Развитие методики оценки эффективности инвестиционных проектов нефтегазовых компаний в условиях декарбонизации» обладает внутренним единством, что выражается в продуманности структуры работы, непротиворечивости посылок и результатов, а также в соответствии выводов доказательному материалу.

4) обоснованность положений и выводов диссертации «Развитие методики оценки эффективности инвестиционных проектов нефтегазовых компаний в условиях декарбонизации» подтверждена следующими соображениями:

- Автором корректно использован ряд фундаментальных общенаучных подходов (например, статистический и сравнительный анализ), и специальных методов (в частности: эконометрическое моделирование).
- Работа базируется на трудах отечественных и зарубежных ученых по вопросам оценки эффективности инвестиционных проектов и, в частности, на исследованиях особенностей оценки эффективности в зависимости от отрасли и специфики деятельности предприятия.

Несмотря на обилие источников, представляется справедливым утверждение автора о наличии лакун в имеющейся литературе, в частности, в проработке вопросов, связанных «с учетом декарбонизационных эффектов при оценке эффективности на уровне как отдельного инвестиционного проекта, так и на уровне компании при долгосрочном инвестиционном планировании».

- Апробация исследования прошла на достаточном числе солидных научных и научно-практических конференций. Тем не менее, мы полагаем не совсем корректным, что большая их часть проходила в Финансовом университете.
- Методические и теоретические положения подтверждаются расчетами, достоверность и корректность, которых базируется на применении современных методик проведения научных исследований.
- Самостоятельное практическое значение имеют следующие полученные автором корректные результаты:
 - Выделены структурные элементы механизма устойчивого развития на основе предложенного определения данного понятия, которое является ключевым, опорным в данной работе и выступает средством системной внедрения концепции устойчивого развития на уровень компании (С. 24-25). Исходя из полученного автором определения и анализа практик формирования цены на углерод обоснованы два подхода к определению цены на углерод (внутренняя и внешняя цена) (С. 62-65), а также выявлены и классифицированы четыре фактора, оказывающие наибольшее влияние на цену углерода: регуляторные, маркетинговые, финансово-экономические и технологические (С. 85-87). На основе предложенных автором подходов сформирована классификация инвестиционных проектов по признаку наличия декарбонизационной составляющей (С. 99-101), а также набор показателей, учитывающих эффект от декарбонизации и влияние внешних факторов (ожидаемая денежная стоимость проекта EMV, экономическая добавленная ценность VA, модифицированный индекс доходности mPI) (С. 114-115).
 - Разработан комплексный методический подход к процедуре выбора инвестиционного проекта с декарбонизационной составляющей, который направлен на повышение эффективности хозяйственной деятельности нефтегазовой компании и ее устойчивое развитие (С. 121-124).
 - Предложен набор показателей для совершенствования механизма устойчивого развития в части планирования инвестиционной деятельности компании, состоящий из двух стратегических целевых показателей: «экономическая добавленная ценность» (VAp), отражающим устойчивое развитие компании, и ΔROA_{comp} , направленного на повышение эффективности хозяйственной деятельности компании в условиях декарбонизации (С. 144). На

основании предложенных методик и показателей подготовлены необходимые шаги для внедрения изменений в деятельность компании с целью повышения эффективности хозяйственной деятельности и устойчивого развития, что является наибольшей прикладной ценностью в рамках проделанной работы (С. 150-152).

5) результаты диссертации *Поповой Евгении Александровны* нашли практическое применение в деятельности ООО «КНГК-ИНПЗ», где были внедрены разработанные в диссертации методические подходы, что позволило учесть декарбонизационные эффекты при инвестиционном планировании компании. Выводы и основные положения диссертации способствуют более обоснованному принятию инвестиционных решений в компании, что привело согласно утверждениям фирмы к увеличению её стоимости.

Также материалы диссертации используются в практической деятельности ФГБУ «Российское энергетическое агентство» Министерства энергетики России в части оценки эффективности инвестиционных проектов при реализации консалтинговых поддержки в области регистрации и верификации проектов, направленных на снижение выбросов парниковых газов, что способствует повышению точности оценки коммерческой эффективности данных проектов.

Помимо этого, материалы диссертации нашли свое практическое применение в работе Департамента отраслевых рынков Факультета экономики и бизнеса Финансового университета в учебном процессе по дисциплинам «Экологическая экономика» и «Международные экономические стратегии предприятий ТЭК».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены документами.

6) диссертация содержит сведения о личном вкладе *Поповой Евгении Александровны* в науку, который выразился в непосредственном, личном выполнении автором диссертации всех этапов процесса исследования. При этом автор проявила необходимые теоретические знания и практические навыки: провела комплексный анализ научной литературы и нормативных документов, в том числе корпоративных методик оценки эффективности инвестиционных проектов; продемонстрировала умение сжато, логично и аргументировано излагать материал. В целом можно утверждать, что соискатель доказала наличие у нее достаточной квалификации для дальнейшей деятельности в рамках научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: экономика промышленности (экономические науки).

7) все материалы или отдельные результаты, которые *Попова Евгения Александровна* заимствовала из чужих текстов (работ), оформлены в тексте надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени *Попова Евгения Александровна* указала, что все вынесенные на защиту результаты получены ею лично. Полученные в соавторстве результаты мне неизвестны.

8) основные научные результаты диссертации опубликованы в 5 работах общим объемом 3,08 п.л. Весь объем авторский, статьи опубликованы в

рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России. Публикации соответствуют теме исследования.

9) соискатель учёной степени *Попова Евгения Александровна* в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите зарекомендовала себя как грамотный, добросовестный и вполне подготовленный исследователь. По тексту работы у автора прослеживается глубокое погружение в проблемы промышленных компаний, в частности нефтегазовых.

10) Некоторые сомнения вызывают:

- a) Несколько странно, что среди «трудов, связанных с дефиницией понятия «механизм устойчивого развития» и деятельностью, направленной на устойчивое развитие промышленных компаний» названы исключительно труды отечественных ученых (см. с.6). Сравнительная ограниченность использованной иностранной литературы (1 монография и 3 статьи) вообще представляется известной уязвимой точкой работы. Как минимум был необходим анализ (возможно, критический) работ творцов теории устойчивого развития времен Первого доклада Римского клуба и наиболее известных современных исследователей, уровня нобелевского лауреата У. Нордхауса, получившего премию как раз за исследования карбонового следа (кстати, он выступал в Финуниверситете).
- b) Не слишком удачным, на наш взгляд, является выдвижение на почетное первое место среди положений диссертации, выносимых на защиту, авторского определения устойчивого развития. Уточнение дефиниций вообще редко дает реальное приращение нового знания. А конкретно авторская версия (см. с. 22) вообще вызывает скорее вопросы, чем одобрение: «Устойчивое развитие нефтегазовой компании – набор действий (проектов), нацеленных на достижение целей устойчивого развития, связанных прежде всего с экологическим аспектом (декарбонизацией), при соблюдении принципов: 1) экономической целесообразности реализации проектов, с учетом неопределенностей и рисков, образующихся под влиянием внешних факторов; 2) устойчивости компании, с точки зрения создаваемой ею ценности». Например, куда делись в нем компоненты S и G из концепции ESG? Почему экологический аспект связывается преимущественно с декарбонизацией (позиция особенно уязвимая применительно к России)? Почему использовано столь расплывчатое понятие как экономическая целесообразность?
- c) Описание рис. 22 не соответствует графику, в частности провал 2026 г. никак не может быть описан словами: «Получено, что в перспективе до 2030 г. будет устойчивый рост цены на углерод даже в низком сценарии». Вообще прогнозирование на основе простейшей регрессии, полученной методом наименьших квадратов с использованием двух независимых переменных (темпов роста спроса и предложения на квоты) крайне ненадежно.

Исходя из изложенного, полагаю, что по совокупности всех характеристик, представленная к защите диссертация:

- 1) соответствует заявленной научной специальности и может быть допущена к защите;
- 2) соответствует установленным критериям и требованиям.

(личная подпись)

Юданов Андрей Юрьевич
доктор экономических наук, профессор

29.10.2024

ОБЛАСТНОЕ УПРАВЛЕНИЕ
ПО ОБРАЗОВАНИЮ

с
л
г

о.

эта
два
,
г.