ОТЗЫВ

члена диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.101 по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук д.э.н., профессора Стерника Сергея Геннадьевича по диссертации на соискание учёной степени кандидата экономических наук Курбатова Александра Михайловича

Курбатов Александр Михайлович представил диссертацию на тему: «Развитие финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений» на соискание учёной степени кандидата наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.4 Финансы.

Содержание диссертации полностью соответствует п. 18. «Проектное и венчурное финансирование» Паспорта научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Считаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Курбатов Александр Михайлович предложил значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей важное социально-экономическое значение — разработки теоретико-методических аспектов и практических инструментов формирования и использования финансового механизма при реализации проектов государственно-частного партнерства в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений;

2) соискателем учёной степени Курбатовым Александром Михайловичем получены следующие новые научные результаты:

теоретические: развитие теории корпоративных финансов в части определения принципов финансирования, потенциальных финансовых инструментов и оценки их эффективности для формирования финансового механизма реализации инвестиционных проектов государственно-частного партнерства, учитывающего особенности ИТ-инфраструктуры и концессионных соглашений;

практические: разработка матрицы выбора финансовых инструментов и экономических рычагов для финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений в Российской Федерации, алгоритма выбора финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений, методических подходов к оценке эффективности финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений, включая оценку стоимости отдельных финансовых инструментов и экономических рычагов, научно-практических рекомендаций по формированию финансовых инструментов для

реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений с использованием субконцессионных соглашений, а также по определению критерия принятия решения о необходимости компенсации концессионеру недополученного дохода в проектах ИТ-инфраструктуры для получения бюджетного субсидирования;

3) диссертация «Развитие финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений» обладает внутренним единством. Материал изложен последовательно, соблюдена логика перехода от общего к частному, от теории к практике;

4) обоснованность и достоверность положений и выводов диссертации «Развитие финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений» обусловлена корректным использованием в работе нормативных правовых актов Российской Федерации, теоретических положений в области корпоративных финансов, используемых концепций российских и зарубежных аналитиков и экспертов. Результаты и выводы в рамках исследования достигнуты с применением специальных знаний по анализу и планированию финансовых результатов с учетом методических положений по комплексной оценке финансовых инструментов реализации инвестиционных проектов государственно-частного партнерства, учитывающего особенности ИТ-инфраструктуры и концессионных соглашений;

5) результаты диссертации Курбатова Александра Михайловича нашли практическое применение в деятельности Центра реализации Федерального проекта AI в ПАО «Сбербанк России». По материалам исследования внедрен разработанный в диссертации алгоритм выбора финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе КС. Выводы и основные положения диссертации способствовали повышению эффективности реализации как федерального проекта «Искусственный интеллект», так и национальной программы «Цифровая экономика Российской Федерации» в целом. Материалы исследования использовались Департаментом корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса Финансового университета в разработке рабочей программы дисциплины: «ESG инвестирование» для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.03.01 Экономика, образовательная программа «Корпоративные финансы», профиль «Экономика корпорации и ESG-инвестирование»;

6) диссертация содержит сведения о личном вкладе Курбатова Александра Михайловича в науку, который выразился в самостоятельной постановке задач исследования, анализе и обобщении источников информации по теме диссертации, получении исходных эмпирических данных, их обработке и интерпретации, решении поставленных задач исследования и развитии научных представлений об особенностях использования финансовых инструментов и оценки их

эффективности для формирования финансового механизма реализации инвестиционных проектов государственно-частного партнерства, учитывающего особенности ИТ-инфраструктуры и концессионных соглашений;

7) все материалы, заимствованные Курбатовым Александром Михайловичем из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Курбатов Александр Михайлович указал, что лично им получены следующие результаты:

– определены принципы создания финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений: разделения и соответствия этапу финансирования (структурирование процесса финансирования инвестиционного проекта на отдельные этапы с выделением потенциальных источников и инструментов финансирования для каждого из них); ожидания (влияние на структуру и стоимость источников финансирования выбора способа наиболее целесообразного и эффективного использования прав на создаваемый объект в сфере ИТ-инфраструктуры); приоритетности (необходимость ранжирования источников/инструментов финансирования по приоритетности использования); обеспечения доходности (привлечение источников/инструментов финансирования только в случае обеспечения требуемого уровня их доходности); замещения (наличие перечня потенциальных источников/инструментов финансирования, возможных к привлечению взамен изначально планируемых или при недостаточности их объема); финансовой устойчивости (соответствие стоимости и сроков привлечения источников/инструментов финансирования проекта уровню рентабельности деятельности и графику денежных потоков концессионера). Предложенные принципы способствуют формированию эффективного финансового механизма реализации проектов для использования концессионных соглашений в ИТ-инфраструктуре (С. 23-28);

– теоретически обоснован состав финансового механизма реализации проектов по созданию типовых объектов ИТ-инфраструктуры, включающих центры обработки данных (далее – ЦОД), комплексные решения (далее – КР), программное обеспечение (далее – ПО), в разрезе моделей концессионных соглашений. На основе этого и с учетом совокупности критериев (функций и вида дохода концессионера, капиталоемкости проекта) разработана матрица выбора финансовых инструментов и экономических рычагов (С. 49-54);

– разработан и апробирован алгоритм выбора финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионного соглашения, который в отличие от существующих основывается на предложенной матрице выбора финансовых инструментов и экономических рычагов, их ранжировании по степени приоритетности по ключевым характеристикам ИТ-проектов на основе

экспертной (балльной) оценки, и заключается в выборе наиболее эффективного финансового механизма из всех потенциально возможных по критерию минимизации его стоимости для концессионера (С. 54-63);

– предложены методические подходы: 1) к расчету эффективности финансового механизма концессионных соглашений при реализации проектов в ИТ-инфраструктуре, в качестве которой принимается минимальная стоимость входящих в финансовый механизм элементов на всех стадиях жизненного цикла инвестиционного проекта; 2) к оценке стоимости финансовых инструментов (прямых инвестиций спонсора и института развития, займа института развития и спонсора, кредита коммерческого банка, различных видов государственных субсидий, поручительства, концессионных облигаций) и экономического рычага (налоговых преференций) (С. 64-75);

– разработаны научно-практические рекомендации по формированию финансовых инструментов для реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе КС с использованием субконцессии: 1) коммерческого кредита, предоставляемого концессионером субконцессионеру с использованием целевого субсидирования производства и/или НИОКР, с обоснованием его расчета; 2) банковского кредита, предоставляемого субконцессионеру на льготных условиях, при осуществлении связанного банковского кредитования в рамках концессионного соглашения; 3) платы концедента при осуществлении бюджетного финансирования субконцессионера в рамках контракта жизненного цикла; предложен подход к определению платы концедента (С. 95-112);

– разработаны и апробированы научно-практические рекомендации по использованию показателя рентабельности инвестированного капитала (англ. return on invested capital, далее – ROIC) в качестве критерия принятия решения о необходимости компенсации концессионеру недополученного дохода в проектах ИТ-инфраструктуры для получения бюджетного субсидирования. Полученные результаты характеризуют степень достоверности расчетов, поскольку существенно различаются по объектам ИТ-инфраструктуры: возврат на инвестиции при создании ПО составляет 32,3%, КР – 19,3%, ЦОД – 12,7% (С. 113-122);

8) основные научные результаты диссертации опубликованы в пяти публикациях общим объемом 2,72 п.л. (весь объем авторский), в том числе четыре работы авторским объемом 2,12 п.л. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

9) соискатель учёной степени Курбатов Александр Михайлович в ходе работы над диссертацией показал себя как профессиональный целеустремленный исследователь, владеющий необходимыми системными знаниями по специальности 5.2.4 Финансы в соответствии с диссертационной тематикой, а также принципами и методологией научного познания, продемонстрировал умение

логично излагать материал по исследуемой проблеме и квалификационные способности решать научные задачи в сфере корпоративных финансов и финансового менеджмента.

В соответствии с изложенным, полагаю, что представленная к защите диссертация соответствует заявленной научной специальности, установленным критериям и требованиям, и может быть допущена к защите.

(личная подпись) Стерник Сергей Геннадьевич,
доктор экономических наук, профессор

22. 11. 2024