

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., доцента
Чараевой Марины Викторовны по диссертации на соискание учёной степени
кандидата экономических наук
Семёнова Станислава Юрьевича

Семёнов Станислав Юрьевич представил диссертацию на тему:
«Развитие методического подхода к финансированию климатических проектов
государственно-частного партнерства» на соискание учёной степени кандидата
наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.4
Финансы.

Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной
специальности 5.2.4. Финансы в рамках пунктов 18. «Проектное и венчурное
финансирование», 23. «Финансовые инвестиции и финансовые инновации.
Финансы устойчивого развития. «Зеленые» финансы и экологические
инвестиции».

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите
диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Семёнов Станислав Юрьевич предложил
значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей
важное социально-экономическое значение, которая состоит в развитии
методического подхода к финансированию климатических проектов ГЧП в
Российской Федерации, что позволит с теоретической точки зрения:
классифицировать существующие методы финансирования климатических
проектов, выделить из них и обосновать методы, целесообразные для
применения в рамках ГЧП; модифицировать принципы финансирования
климатических проектов ГЧП; с практической точки зрения: сформировать
алгоритм подбора методов финансирования климатических проектов ГЧП;
разработать и апробировать финансовую модель для обоснования методов
финансирования климатических проектов ГЧП в Российской Федерации;
предложить научно-практические рекомендации по внедрению комплексного
финансового механизма реализации климатических проектов ГЧП в
Российской Федерации.

2) соискатель учёной степени Семёнов Станислав Юрьевич ввел в
научный оборот новые научные результаты.

Теоретические научные результаты исследования:

- **обоснованы** принципы финансирования климатических проектов ГЧП (с.
43-52). П. 1 научной новизны требует уточнения авторской позиции, поскольку
классификация методов финансирования широко известна;

Практические научные результаты исследования:

- разработан алгоритм подбора методов финансирования климатических проектов ГЧП (с. 82-89; 115-117);
- разработана и апробирована финансовая модель для обоснования методов финансирования климатических проектов ГЧП (с. 91-102; 102-124);
- предложены научно-практические рекомендации по финансированию климатических проектов ГЧП (с. 124-135).

3) диссертация «Развитие методического подхода к финансированию климатических проектов государственно-частного партнерства» обладает внутренним единством, её тема соответствует содержанию. Структура диссертации композиционно выстроена, имеет внутреннее единство и элементы научной новизны, свидетельствующие о личном вкладе автора в науку. Содержание диссертации позволяет раскрыть тему исследования, достичь заявленную цель и решить некоторые поставленные задачи.

4) обоснованность положений и выводов диссертации «Развитие методического подхода к финансированию климатических проектов государственно-частного партнерства» можно оценить как достаточную, что следует из логики исследования и решения автором ряда задач. Оценка степени обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации, определяется многообразием, представительностью и достоверностью используемых автором в диссертации исходных данных, полученных из российских и международных официальных источников.

Информационная база в автореферате диссертации не заявлена, однако, степень научной обоснованности положений, выработанных методических подходов и сформулированных практических рекомендаций, отражённых в работе Семёнова Станислава Юрьевича можно удостоверить использованием в качестве эмпирической базы данных организации VERRA по независимой верификации 78 климатических проектов в европейском регионе с 2014 г. по 2023 г., а также статистических материалах Росинфра по 7788 реализуемым ГЧП проектам с 2019 г. по 2023 г., сведениях о 7 климатических проектах, которые представлены в Российском реестре углеродных единиц, 734 наблюдениях Всемирного банка по мониторингу стоимости углеродной единицы в странах мира с 1990 г. по 2023 г. и др.

Диссертация Семёнова Станислава Юрьевича является завершённой научно-исследовательской работой, которая отражает структурно и по содержанию приращение научных знаний относительно развития теоретико-методического подхода к финансированию климатических проектов ГЧП в Российской Федерации, включающего принципы, методы, структуру финансового механизма и финансовую модель.

Достоверность результатов, полученных Семёновым Станиславом Юрьевичем подтверждается апробацией. Материалы диссертации внедрены в консультационную деятельность Фонда «Сколково» и используются Университетом «Синергия» в учебном процессе в рамках преподавания дисциплины «Инвестиционное проектирование» для магистратуры по направлению подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит», профиль «Финансы».

Результаты исследования, выдвинутые на защиту, согласуются с рядом достаточно известных исследований, отражённых в работах зарубежных экономистов: R. Agrawal, D. Agyarong, R. Anantharajah, N.A. Aquilas, I. Ari, R.R. Bhandary, T. Bjärstig, E. Calliari, G. Castelblanco, F.K.S. Chan, F. Chien и российских авторов: И.А. Никонова, М.А. Федотова, Е.Б. Тютюкина, Р.М. Мельников, Т.Н. Седаш, Д.А. Егорова, Б.Н. Порфирьев, М.В. Сигова, И.К. Ключников, Д.Н. Веселова, Н.Н. Семенова, И.А. Иванова, О.И. Еремина.

Результаты исследования базируются на использовании методов абстрагирования, конкретизации, обобщения, систематизации, классификации, сравнения, формализации, контент-анализа, статистического анализа, инвестиционного анализа, экспертной оценки.

5) Основные результаты исследования опубликованы и апробированы в установленном порядке на научных конференциях различного уровня: на Всероссийской научно-практической конференции «Трансформация экономики и финансового сектора России: вызовы 9 и тренды» (Москва, Университет «Синергия», 30 марта 2023 г.); на XVIII Международном научном конгрессе «Роль бизнеса в трансформации общества – 2023» (Москва, Университет «Синергия», 10-14 апреля 2023 г.); на XIX Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 25-26 мая 2023 г.); на V Всероссийской научно-практической конференции «Финансы и корпоративное управление в меняющемся мире» (Москва, Финансовый университет, 28 сентября 2023 г.);

6) диссертация содержит сведения о личном вкладе Семёнова Станислава Юрьевича в науку, который выразился в развитии научно-методического подхода к финансированию климатических проектов.

7) все материалы или отдельные результаты, заимствованные Семёновым Станиславом Юрьевичем из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Семёнов Станислав Юрьевич указал, что лично им получены следующие результаты, имеющие **значение для теории**: приведена классификация методов финансирования с делением на долговое и доленое финансирование, самофинансирование и меры государственной поддержки в зависимости от предложенной двухуровневой типологии климатических проектов; модифицированы принципы финансирования климатических проектов ГЧП. Автором лично получены результаты, имеющие **практическую значимость**, которые заключаются в разработке алгоритма выбора метода финансирования климатических проектов ГЧП; построении финансовой модели для обоснования методов финансирования климатических проектов ГЧП; формировании научно-практических рекомендаций по финансированию климатических проектов ГЧП;

8) по теме диссертации опубликовано 6 работ общим объемом 4,96 п.л., (авторский объем 4,48 п.л.), в том числе 4 статьи общим объемом 3,27 п.л., (авторский объем 3,07 п.л.) опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России;

9) соискатель учёной степени Семёнов Станислав Юрьевич в ходе работы над диссертацией проявил теоретические знания по научной специальности 5.2.4. Финансы, в соответствии с темой диссертации и показал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической отрасли науки.

Вместе с тем некоторые выводы требуют дополнительного обсуждения на защите:

- 1) С позиции исследования финансового обеспечения проектов в рамках корпоративных финансов работа существенно выиграла, если была бы дополнена авторскими выводами (возможно представленными схематично) относительно связи методов и источников финансирования проектов, включая более широкое рассмотрение внутренних источников финансирования.
- 2) В п.1 научной новизны и на стр. 20 автореферата в качестве метода финансирования заявлена продажа углеродных единиц. Между тем, сама по себе реализация какого-то товара не является методом финансирования в классическом понимании. Требуется обоснование авторской позиции.
- 3) На стр. 24 автореферата автор продолжает свою мысль и приходит к выводу, что «продажа углеродных единиц в совокупности с мерами государственной поддержки обеспечат финансовую целесообразность проекта». Достаточно спорное утверждение, поскольку выручка от реализации источником финансирования не является, а источник финансирования – чистая прибыль. При этом величина чистой прибыли может значительно отличаться от выручки.
- 4) В диссертации при оценке эффективности проектов автор использует метод NPV, а в случае с оценкой климатического проекта ООО «Цигломенский лесозавод» в таблице 19 диссертации приводит результаты использования метода IRR. Однако, оценка по IRR предполагает сравнение результатов с WACC (расчёты в диссертации отсутствуют). При отсутствии WACC результаты оценки методом IRR трактовать не представляется возможным. Кроме того, на наш взгляд, в соответствии с «Методическими рекомендациями по оценке инвестиционных проектов» целесообразно использовать совокупность методов, только в этом случае выводы по оценке эффективности проекта выглядят всесторонне, представляется возможность моделировать источники финансирования и инвестор может принять решение о вложении средств.
- 5) На рис. 14 диссертации в качестве научно-практических рекомендаций по финансированию климатических проектов предлагается создание «цифровой платформы». Однако, на схеме не отражена финансовая составляющая проектной деятельности.

Несмотря на ряд рекомендаций, считаю, что в работе присутствуют теоретические результаты в части приращения научного знания по обозначенному предмету исследования и практические выводы относительно

финансового моделирования и использования инструментария финансирования климатических проектов.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация соответствует установленным критериям и требованиям заявленной научной специальности 5.2.4. Финансы и может быть допущена к защите.

Чараева Марина Викторовна
доктор экономических наук, доцент

21.09.2024

