

## 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 Косоруковой Ирины  
Вячеславовны по диссертации на соискание учёной степени кандидата  
экономических наук  
Семенова Станислава Юрьевича

Семенов 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: п. 23. «Финансовые инвестиции и финансовые инновации. Финансы устойчивого развития. «Зеленые» финансы и экологические инвестиции» Паспорта научной специальности 5.2.4 – Финансы (экономические науки).

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Семенов С.Ю. предложил значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей важное социально-экономическое и хозяйственное значение — развитие теоретико-методического подхода к финансированию климатических проектов государственно-частного партнерства (далее - ГЧП) в Российской Федерации, включающего принципы, методы, структуру финансового механизма и финансовую модель.

2) соискатель учёной степени Семенов С.Ю. ввёл в научный оборот следующие новые научные результаты:

– к теоретическим результатам относятся:

1. обоснование классификации методов финансирования с делением на долговое и доленое финансирование, самофинансирование и меры государственной поддержки в зависимости от предложенной двухуровневой типологии климатических проектов. Представленная классификация позволила выработать принципы финансирования климатических проектов ГЧП и определить, что проектное финансирование на основе ГЧП с продажей углеродных единиц в сочетании с другими методами в совокупности могут обеспечить финансовую реализуемость климатических проектов;

2. обоснование модифицированных принципов финансирования климатических проектов ГЧП: дифференцированность, доходность, обособленность, распределение рисков, которые отличаются от классических принципов проектного финансирования учетом особенностей климатических проектов: цель проекта, масштаб затрат, жизненный цикл и дополнительность эффектов. Разработанные принципы позволили определить алгоритм подбора методов финансирования климатического проекта ГЧП.

Теоретические результаты дополняют теорию проектного финансирования в части теоретико-методического подхода к финансированию климатических проектов ГЧП.

– к практическим результатам относятся:

1. разработка алгоритма подбора методов финансирования климатических проектов ГЧП, основанного на интегральной оценке финансового результата через корректировку чистой приведенной стоимости на уровень специфических выявленных рисков: недостижение положительных результатов верификации, снижение спроса на углеродные единицы, что позволило обосновать выбор методов и сформировать комплексный финансовый механизм климатических проектов ГЧП;
2. разработка финансовой модели обоснования методов финансирования климатических проектов ГЧП, структура доходной части которой зависит от степени инвестиционной привлекательности проекта и спроса на углеродные единицы, с обоснованием авторского метода определения стоимости углеродной единицы на российском рынке. Разработанная модель позволяет обеспечить финансовую реализуемость проектов;
3. разработка комплекса практических рекомендаций по финансированию климатических проектов ГЧП, основанных на применении разработанного комплексного финансового механизма, включающего классические и инновационные инструменты, меры государственной поддержки и модели ГЧП на базе единой цифровой платформы по продаже углеродных единиц. Научно-практические рекомендации позволяют обеспечить принятие безубыточных инвестиционных решений компаниями, реализующими климатические проекты, и органами власти Российской Федерации, выступающими в роли публичных партнеров.

Практические результаты являются преобразованием существующих знаний в области проектного финансирования в части финансовой модели и алгоритма подбора методов финансирования климатического проекта ГЧП, а также метода определения стоимости углеродных единиц.

3) диссертация «Развитие методического подхода к финансированию климатических проектов государственно-частного партнерства» обладает

внутренним единством на высоком уровне. Научные результаты изложены последовательно, имеют аргументацию.

4) обоснованность положений и выводов диссертации «Развитие методического подхода к финансированию климатических проектов государственно-частного партнерства» подтверждена следующими аргументами:

- по первому положению обоснованию классификации методов финансирования с делением на долговое и доленое финансирование, самофинансирование и меры государственной поддержки в зависимости от предложенной двухуровневой типологии климатических проектов. Предложенное понимание сущности, содержания и классификации методов финансирования проектов ГЧП базируется на анализе трудов ученых по этому вопросу, действующей нормативной базе, результатов исследований консалтинговых компаний и анализе источников финансирования климатических проектов в 2019-2020 гг. в мире;
- обоснование модифицированных принципов финансирования климатических проектов ГЧП: дифференцированность, доходность, обособленность, распределение рисков, которые отличаются от классических принципов проектного финансирования учетом особенностей климатических проектов: цель проекта, масштаб затрат, жизненный цикл и дополнительность эффектов. Представленное обоснование базируется на анализе трудов ученых по этому вопросу и анализе результатов исследований консалтинговых компаний;
- предложенный алгоритм подбора методов финансирования климатических проектов ГЧП, основанный на интегральной оценке финансового результата через корректировку чистой приведенной стоимости на уровень специфических выявленных рисков: недостижение положительных результатов верификации, снижение спроса на углеродные единицы, позволяет обосновать выбор методов и сформировать комплексный финансовый механизм климатических проектов ГЧП, и базируется на анализе российского законодательства, трудов российских и зарубежных ученых по этому вопросу, а также на результатах применения корреляционно-регрессионного анализа параметров, влияющих на стоимость углеродных единиц. При этом в разделе 2.3. диссертации недостаточно подробно рассмотрены этапы реализации алгоритма в части обоснования оценки рисков и ответственности, разработки плана финансирования и других;
- предлагаемая финансовая модель обоснования методов финансирования климатических проектов ГЧП, структура доходной

части которой зависит от степени инвестиционной привлекательности проекта и спроса на углеродные единицы, с обоснованием авторского метода определения стоимости углеродной единицы на российском рынке, базируется на анализе российского законодательства, трудов российских и зарубежных ученых по этому вопросу, а также на результатах применения корреляционно-регрессионного анализа параметров, влияющих на стоимость углеродных единиц и примере реализации одного проекта, что не является достаточной аргументацией в части апробации результатов исследования;

- предложенные научно-практические рекомендации по финансированию климатических проектов ГЧП, основанные на применении разработанного комплексного финансового механизма, включающего классические и инновационные инструменты, меры государственной поддержки и модели ГЧП на базе единой цифровой платформы по продаже углеродных единиц, базируются на результатах проведенного исследования и дают возможность обеспечить принятие безубыточных инвестиционных решений компаниями, реализующими климатические проекты, и органами власти Российской Федерации, выступающими в роли публичных партнеров. При этом апробация проведена на примере только одного проекта, что является недостаточно полной аргументацией достоверности полученных практических результатов.

Достоверность результатов, полученных Семеновым С.Ю. в теоретическом исследовании обусловлена сопоставимостью авторских данных и данных, полученных ранее по рассматриваемой тематике в работах отечественных и зарубежных ученых в части методологического инструментария и практических рекомендаций по финансированию климатических проектов ГЧП, применению принципов проектного финансирования, действующей нормативной базы. Достоверность практического исследования базируется на использовании современных, адекватных изучаемым явлениям, методик сбора и обработки исходной информации, представительной выборочной совокупности из 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 наблюдений Всемирного банка по мониторингу стоимости углеродной единицы в странах мира с 1990 г. по 2023 г. с обоснованием подбора (единиц) наблюдения и измерения.

5) результаты диссертации Семенова С.Ю. нашли практическое применение в деятельности Фонда «Сколково», продемонстрировав практическую

эффективность научных результатов исследования.

6) диссертация содержит сведения о личном вкладе Семенова С.Ю. в науку, который выразился в непосредственном участии соискателя в получении исходных данных и научных экспериментах, непосредственном участии автора диссертации на всех этапах процесса исследования, обработке и интерпретации экспериментальных данных, выполненных лично автором, подготовке основных публикаций по выполненной работе.

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

Соискатель учёной степени Семенов С.Ю. указал, что лично им получены все научные результаты исследования.

8) основные научные результаты диссертации опубликованы в рецензируемых научных изданиях в 4 работах и в 2 работах в других научных изданиях.

9) соискатель учёной степени Семенов С.Ю. в ходе работы над диссертацией показал себя как квалифицированный специалист, обладающий достаточным набором знаний, умений и навыков для научной работы, проявил необходимые теоретические знания по специальности 5.2.4. Финансы, овладел на хорошем уровне принципами и методологией научного познания, продемонстрировал умение логично и в целом аргументированно излагать материал о теоретико-методическом подходе к финансированию климатических проектов ГЧП в Российской Федерации, овладев в теории и на практике общенаучными методами познания, методами статистического и экономического анализа, доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач в финансовой отрасли науки.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация:

- 1) соответствует заявленной научной специальности 5.2.4. Финансы и может быть допущена к защите;
- 2) в целом соответствует установленным критериям и требованиям.



  
(личная подпись)

Косорукова Ирина Вячеславовна  
доктор экономических наук, профессор

11.10.2024

итета  
ухова  
24 г.