

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

СОВЕТ ПО ЗАЩИТЕ ДИССЕРТАЦИЙ
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ КАНДИДАТА НАУК,
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ ДОКТОРА НАУК
(ДИССЕРТАЦИОННЫЙ СОВЕТ)
Д 505.001.101

Решение диссертационного совета
от 25.12.2024
№ 16-24/101

Аттестационное дело № 67(101з-24)/41-11

З А К Л Ю Ч Е Н И Е

диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.101
по диссертации на соискание ученой степени кандидата наук
о присуждении Курбатову Александру Михайловичу,
гражданину Российской Федерации,
ученой степени кандидата экономических наук

Диссертация «Развитие финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений» по научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки), профиль научной специальности, установленный в Финансовом университете «Финансы хозяйствующих субъектов (корпоративные финансы)», принята к публичному рассмотрению и защите 23.10.2024 (протокол заседания № 10-24/101) диссертационным советом Д 505.001.101, созданным Финансовым университетом в соответствии с правами, предусмотренными в пункте 3.1. статьи 4 Федерального закона «О науке и государственной научно-технической политике» от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ, приказом Финуниверситета от 04.09.2018 № 1634/о. Изменения в полномочия и персональный состав совета внесены приказами Финуниверситета от 26.11.2018 № 2248/о; от 19.02.2021 № 0345/о; от 28.06.2021 № 1528/о; от 27.04.2022 № 1053/о; от 26.05.2022 № 1345/о; от 01.07.2022 № 1708/о; от 23.10.2023 № 2421/о; от 09.01.2024 № 0003/о; от 10.09.2024 № 1990/о.

Соискатель Курбатов Александр Михайлович, 1997 года рождения, в 2024 году освоил программу подготовки научно-педагогических кадров

в аспирантуре по направлению подготовки 38.06.01 Экономика с присвоением квалификации «Исследователь. Преподаватель-исследователь» федерального государственного образовательного бюджетного учреждения высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации». В настоящее время Курбатов А.М. работает в должности главного аналитика Департамента развития продуктов SaaS в ООО «СБЕР БИЗНЕС СОФТ» (Москва, самостоятельная организация) (по совместительству – младший научный сотрудник Института финансово-промышленной политики Факультета экономики и бизнеса Финансового университета) (Москва, Правительство Российской Федерации).

Диссертация Курбатова А.М. выполнена на Кафедре корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (Москва, Правительство Российской Федерации).

Научный руководитель – доктор экономических наук, профессор Тютюкина Елена Борисовна, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Факультет экономики и бизнеса, Кафедра корпоративных финансов и корпоративного управления, профессор кафедры.

По месту выполнения диссертации выдано положительное заключение по диссертации от 31.07.2024 № 05614.

Соискатель имеет 5 опубликованных работ общим объемом 2,72 п.л. (весь объем авторский), в том числе 4 работы авторским объемом 2,12 п.л. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России. Все публикации по теме диссертации.

В опубликованных научных работах раскрыты основные положения научной новизны, отраженные в диссертационном исследовании и выносимые на защиту. В них определены принципы формирования финансового механизма, учитывающие особенности концессионных соглашений при создании различных объектов ИТ-инфраструктуры; рассмотрены потенциальные финансовые инструменты и экономические рычаги

для реализации различных моделей концессионных соглашений в ИТ-инфраструктуре; рассмотрено содержание отдельных этапов формирования финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений; изложены научно-практические рекомендации по использованию субконцессии; предложен критерий обоснования принятия решения о компенсации концессионеру недополученного дохода в проектах ИТ-инфраструктуры для получения бюджетного субсидирования.

К наиболее значительным работам соискателя следует отнести: Курбатов, А.М. Основные элементы финансового механизма концессионного соглашения / А.М. Курбатов // Вестник Академии знаний. – 2023. – № 54 (1). – С. 324-329. – ISSN 2304-6139. (K2); Курбатов, А.М. Финансовый механизм реализации концессионных соглашений в ИТ-инфраструктуре в Российской Федерации / А.М. Курбатов // Вестник Академии знаний. – 2023. – № 3 (56). – С. 323-325. – ISSN 2304-6139. (K2); Курбатов, А.М. Развитие элементов финансового механизма реализации концессионных соглашений в ИТ-инфраструктуре в Российской Федерации / А.М. Курбатов // Вестник Академии знаний. – 2024. – № 1 (60). – С. 429-431. – ISSN 2304-6139. (K2); Курбатов, А.М. Особенности финансирования проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений / А.М. Курбатов // Вестник Алтайской академии экономики и права. – 2024. – № 4 (часть 3). – С. 444-449. – ISSN 1818-4057. (K2).

В диссертации Курбатова А.М. отсутствуют недостоверные сведения об опубликованных работах, в которых изложены научные результаты диссертации.

Лица, включенные в состав диссертационного совета, представили 11 письменных отзывов на диссертацию, из них 11 положительных, 0 отрицательных.

На диссертацию и автореферат диссертации поступили отзывы от:

1. Фраймовича Д.Ю. (ФГБОУ ВО «Владимирский государственный университет имени Александра Григорьевича и Николая Григорьевича

Столетовых», д.э.н., . доцент). Отзыв положительный. Указано, что в автореферате не раскрыт алгоритм действий участников концессионного соглашения в случае превышения рыночного ROIC в ИТ-секторе над проектным, зафиксированным в КС.

2. Разумовской Е.А. (ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б.Н. Ельцина», д.э.н., профессор). Отзыв положительный. Отмечен дискуссионный характер включения стоимости экономического рычага (в частности, налоговых преференций) в модель расчета средневзвешенной стоимости финансового механизма, учитывая, что экономические рычаги выполняют более широкую регулирующую роль в экономике, воздействуя на процессы на уровне отдельных субъектов.

3. Яшиной Н.И. (ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского», д.э.н., профессор). Отзыв положительный. Среди достоинств диссертационного исследования выделен алгоритм выбора финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений, включая подходы к оценке эффективности, как самого финансового механизма, так и стоимости отдельных финансовых инструментов и экономических рычагов. В то же время, исходя из описания алгоритма, остается не понятным, кто конкретно отвечает за приоритизацию и окончательный выбор финансовых инструментов и экономических рычагов при реализации проекта.

4. Муртазалиева М.М. (ООО «ИНТЕРЭКСПЕРТИЗА», д.э.н.). Отзыв положительный. Отмечено, что на практике не все из предложенных финансовых инструментов для формирования финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений могут быть доступны на современном этапе.

5. Степановой Е.О. (ПАО «ПИК-специализированный застройщик», к.э.н.). Отзыв положительный. В качестве замечаний отмечено: показатель ROIC не был использован при апробации выбора финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных

соглашений.

В процессе защиты соискателем даны исчерпывающие ответы и необходимые разъяснения на замечания, содержащиеся в полученных отзывах.

В результате публичного рассмотрения и защиты диссертации Курбатова А.М. на тему «Развитие финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений» диссертационный совет установил, что:

1. Соискатель ученой степени Курбатов А.М. соответствует установленным требованиям, предъявляемым к соискателям ученой степени, как лицо, подготовившее диссертацию на соискание ученой степени кандидата наук при освоении программы подготовки научно-педагогических кадров в аспирантуре.

2. Название темы и содержание диссертации Курбатова А.М. соответствуют научной специальности 5.2.4. Финансы и отрасли науки - экономические науки, по которым проводятся публичное рассмотрение и защита диссертации в диссертационном совете.

3. Соискатель ученой степени Курбатов А.М. предложил значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющее важное народно-хозяйственное значение, заключающееся в разработке теоретических положений и научно-практических рекомендаций по развитию финансового механизма реализации проектов по созданию объектов ИТ-инфраструктуры на основе концессионных соглашений, позволяющих повысить эффективность использования бюджетных средств и привлечь частные инвестиции, а также способствовать развитию проектного финансирования в приоритетных сферах национальной экономики.

4. Соискатель ученой степени Курбатов А.М. ввел в научный оборот следующие новые научные результаты:

теоретические:

- определены основные принципы формирования финансового механизма реализации проектов, учитывающие особенности создания

типовых объектов ИТ-инфраструктуры на основе концессионных соглашений, осуществляемых в форме проектного финансирования: разделения и соответствия этапу финансирования, ожидания, приоритетности, обеспечения доходности, замещения, финансовой устойчивости и позволяющие теоретически обосновать состав элементов финансового механизма реализации инвестиционных проектов в разрезе моделей концессионных соглашений;

- для формирования финансового механизма реализации проектов по созданию типовых объектов в ИТ-инфраструктуре разработана матрица выбора финансовых инструментов и экономических рычагов на основе совокупности предложенных критериев: функции концессионера, вид получаемого дохода концессионера от владения объектом концессии, объем финансирования проекта, позволяющая ранжировать доступные финансовые инструменты и экономические рычаги по степени приоритетности их использования;

- обоснован методический подход к оценке эффективности финансового механизма реализации проектов по формированию ИТ-инфраструктуры и выбору релевантных финансовых инструментов, включающий оценку стоимости каждого финансового инструмента, учитывающую особенности их использования при реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений (прямых инвестиций спонсора и института развития, займа и института развития и спонсора, кредита коммерческого банка, различных видов государственных субсидий, поручительства, концессионных облигаций) и экономического рычага (налоговых преференций). Предложенный методический подход позволяет провести сравнительную оценку различных инструментов и рычагов, применяемых на всех стадиях жизненного цикла инвестиционного проекта и выбрать более эффективную структуру финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре по критерию минимизации средневзвешенной стоимости;

практические:

- разработан алгоритм выбора финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре с использованием концессионных соглашений, который в отличие от существующих основывается на применении предложенной матрицы выбора финансовых инструментов и рычагов, ранжировании приоритетности использования по ключевым характеристикам ИТ-проектов на основе экспертной (балльной) оценки, показателе эффективности финансового механизма реализации проектов. Предложенный алгоритм позволяет сформировать финансовый механизм реализации проекта в ИТ-инфраструктуре по критерию минимизации стоимости входящих в него финансовых инструментов и способствует повышению экономической эффективности участия в проекте частного партнера, бюджетной эффективности для публичного партнера, а также минимизации операционных и финансовых рисков инвестиционного проекта;

- предложен комплекс научно-практических рекомендаций по формированию финансовых инструментов для реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений с использованием субконцессии и подходы к расчету их величины, включая коммерческий кредит, предоставляемый субконцессионеру концессионером с использованием целевого субсидирования производства и/или НИОКР; льготного банковского кредита, предоставляемого субконцессионеру коммерческим банком; платы концедента субконцессионеру в рамках контракта жизненного цикла; определены преимущества и недостатки каждого финансового инструмента для основных участников субконцессии;

- сформулированы научно-практические рекомендации по применению показателя рентабельности инвестированного капитала (ROIC) как критерия минимально гарантированной доходности концессионеру при реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений, что позволяет обосновать необходимость предоставления компенсации концессионеру недополученного дохода и размер осуществления бюджетного субсидирования концедентом.

5. Диссертация Курбатова А.М. на тему «Развитие финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений» обладает внутренним единством, что выражается в продуманности структуры работы, логичности изложения и непротиворечивости результатов. Соблюдена логика перехода от общего к частному: от выявления принципов создания, определения состава элементов финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений, оценке их стоимости к разработке поэтапного алгоритма выбора наиболее эффективного финансового механизма, финансовых инструментов субконцессии, обеспечивающих гарантированную поставку концессионеру необходимых телекоммуникационного оборудования, электронно-компонентной базы и модулей, а также обоснованию размера минимально гарантированной доходности концессионеру при создании различных типовых объектов ИТ-инфраструктуры.

6. Обоснованность положений и выводов диссертации Курбатова А.М. на тему «Развитие финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений» подтверждена следующими аргументами:

- принципы создания финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений согласуются с другими независимыми исследованиями по данной проблематике, а также подтверждены при апробации алгоритма выбора финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионного соглашения;

- структура финансового механизма реализации проектов по созданию типовых объектов ИТ-инфраструктуры, а также матрица выбора финансовых инструментов и экономических рычагов базируется на анализе российского законодательства, трудов российских и зарубежных ученых, результатах научных исследований консалтинговых компаний в области оптимизации структуры финансовых инструментов при реализации проектов

государственно-частного партнерства, подтверждаются практикой применения концессионных соглашений при реализации проектов в ИТ-инфраструктуре;

- алгоритм выбора финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионного соглашения и методические подходы к оценке его эффективности не противоречат положениям нормативных документов, регламентирующих действующий механизм государственно-частного партнерства в форме концессионного соглашения, основаны на теоретическом обобщении точек зрения, представленных в современных исследованиях в области реализации инвестиционных проектов в ИТ-инфраструктуре. Апробация разработанного алгоритма проведена на примере проектов «Цифровое Приморье» и «Создание геоинформационной базы данных муниципального района Нуримановский район Республики Башкортостан»;

- научно-практические рекомендации по использованию финансовых инструментов субконцессии при реализации инвестиционных проектов в ИТ-инфраструктуре основаны на существующих подходах в зарубежной практике;

- научно-практические рекомендации по использованию показателя рентабельности инвестированного капитала (ROIC) в качестве критерия минимально гарантированной доходности в проектах ИТ-инфраструктуры верифицированы по различным объектам ИТ-инфраструктуры на основании данных 30 компаний.

Достоверность результатов, полученных Курбатовым А.М., обусловлена применением известных общенаучных методов исследования и критическим анализом опубликованных результатов исследований российских и зарубежных авторов; использованием в ходе исследования общенаучных и специальных методов (обобщение, синтез, анализ и классификация, моделирование, анализ статистических данных и прогнозирование), программ офисного пакета MS Office в качестве инструмента проведения расчетов и графической визуализации исследования;

использованием в ходе исследования актуальных данных и аналитических материалов российских и международных компаний (Национального центра ГЧП, Росинфра, Global Infrastructure Hub и DARPA, Всемирного банка и Европейского инвестиционного банка), финансовой отчетности российских ИТ-компаний, а также результатов собственных расчетов и разработок.

7. Диссертация Курбатова А.М. выполнена в рамках научно-исследовательской работы «Модели государственного-частного партнерства в инвестиционной деятельности, используемые в российской экономике: оценка и направления повышения эффективности, перспективы развития» (Государственное задание в соответствии с приказом Финуниверситета от 13.12.2023 г. № 3058/о).

Результаты диссертации Курбатова А.М. нашли практическое применение в деятельности Центра реализации Федпроекта AI в ПАО «Сбербанк России». Внедрен разработанный алгоритм выбора финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений. 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 диссертации использовались в учебном процессе Департаментом корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса Финансового университета при разработке рабочей программы дисциплины «ESG инвестирование» по направлению подготовки 38.03.01 – «Экономика», образовательная программа «Корпоративные финансы», профиль «Экономика корпорации и ESG-инвестирование» (с частичной реализацией на английском языке).

8. Диссертация содержит сведения о личном вкладе Курбатова А.М. в науку, который выразился в самостоятельном обосновании всех теоретических и научно-практических положений научной новизны диссертации, формировании эмпирической базы исследования, внедрении результатов, в публикациях автора.

9. Все материалы или отдельные результаты, заимствованные и использованные Курбатовым А.М. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источников заимствования.

Диссертационный совет отмечает, что лично Курбатовым А.М. получены следующие результаты:

- принципы формирования финансового механизма реализации проектов, учитывающие особенности концессионных соглашений и создания объектов ИТ-инфраструктуры, позволяющие обеспечить системный подход к выбору финансовых инструментов и экономических рычагов на всех стадиях жизненного цикла инвестиционного проекта и повысить эффективность их использования;

- матрица выбора потенциальных финансовых инструментов и экономических рычагов для формирования финансового механизма реализации проектов по созданию типовых объектов в ИТ-инфраструктуре в отличие от существующих позволяет учитывать особенности объектов ИТ-инфраструктуры и реализуемых моделей концессионных соглашений, и осуществлять сравнение по критериям: функции концессионера, вида получаемого дохода концессионера от владения объектом концессии, объема финансирования проекта;

- авторский подход к определению эффективности финансового механизма на основе оценки стоимости каждого инструмента финансового механизма, который в отличие от существующих учитывает особенности их использования при реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений на всех стадиях жизненного цикла инвестиционного проекта;

- алгоритм выбора финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре с использованием концессионного соглашения на основе предложенных автором принципов формирования финансового механизма, матрицы выбора элементов финансового механизма и методических подходов к расчету его эффективности, позволяющий формировать альтернативные финансовые механизмы реализации проектов

в ИТ-инфраструктуре, проводить сравнение и выбрать наиболее эффективный вариант с позиции участников соглашения;

- финансовые инструменты механизма реализации субконцессии для проектов в ИТ-инфраструктуре (коммерческий кредит, банковский кредит, плата конценента, предоставляемые субконцессионеру), включая расчет их величины, что позволит концессионеру в рамках импортозамещения обеспечивать гарантированную поставку необходимого оборудования, электронно-компонентной базы и модулей;

- критерий обеспечения минимально гарантированной доходности концессионеру – показатель рентабельности инвестированного капитала (ROIC), позволяющий осуществлять адресное и эффективное использование бюджетных средств при реализации концессионных соглашений.

10. Основные научные результаты диссертации опубликованы в четырех научных работах в рецензируемых научных изданиях, рекомендованных ВАК при Минобрнауки России в качестве обязательных по научной специальности 5.2.4. Финансы, а также в одной научной работе, опубликованной в другом научном издании. В тексте диссертации приведены ссылки на данные работы. Все положения диссертации отражены в публикациях, неопубликованные научные результаты защищенной диссертации отсутствуют. Все публикации выполнены автором самостоятельно.

11. Соискатель ученой степени Курбатов А.М. в ходе работы над диссертацией и ее публичной защиты показал себя как исследователь, способный к самостоятельной научной деятельности: проявил необходимые общие теоретические знания по научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки); овладел общенаучными принципами, логикой и методологией научного познания; продемонстрировал умение логично и аргументированно излагать материал по проблемам формирования финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений и отстаивать свою авторскую позицию; доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической отрасли науки.

На заседании 25 декабря 2024 года диссертационный совет Финансового университета Д 505.001.101 принял решение присудить Курбатову Александру Михайловичу ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет Финансового университета Д 505.001.101 в количестве 10 человек, из них 5 докторов наук по профилю (специализации) научной специальности рассматриваемой диссертации, участвовавших в заседании, из 11 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за присуждение ученой степени – 10, против присуждения ученой степени – нет, недействительных бюллетеней – нет.

Председатель диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.101,
доктор экономических наук, профессор

Е.А. Каменева

Ученый секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.101,
доктор экономических наук, доцент

С.Р. Древинг

25.12.2024