

## 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  
Древинг Светланы Робертовны 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, выполнено в соответствии с пунктом п. 18 «Проектное и венчурное финансирование» и п. 23 «Финансовые инвестиции и финансовые инновации. Финансы устойчивого развития. «Зеленые» финансы и экологические инвестиции».

Считаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Семенов Станислав Юрьевич предложил значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей важное социально-экономическое значение — развитие теоретических положений и разработка методических подходов и практических рекомендаций по совершенствованию системы финансирования климатических проектов ГЧП в Российской Федерации.

2) соискателем учёной степени Семеновым Станиславом Юрьевичем получены следующие новые научные результаты:

**теоретические:** разработана 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, учитывающие их специфические особенности;

**методические:** обоснован алгоритм подбора методов финансирования климатических проектов, 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.

**практические:** предложены 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.

3) диссертация «Развитие методического подхода к финансированию климатических проектов государственно-частного партнерства» обладает внутренним единством. Работу отличает логичность и последовательность изложения исследуемых проблем. Структура работы позволила в полной мере использовать системный, структурный и логический методы анализа. Результаты диссертационного исследования составляют теоретическую основу для развития методического инструментария финансирования климатических проектов и соответствуют заявленной цели и поставленным задачам;

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

- предложенная классификация методов и принципы финансирования климатических проектов, основанные на проектном финансировании в форме государственно-частного партнерства, базируются на основных теоретических концепциях корпоративных финансов и согласованы с предыдущими научными результатами по данной проблематике;

- разработанный алгоритм подбора методов финансирования климатических проектов, основанный на интегральной оценке финансового результата через корректировку чистой приведенной стоимости на уровень специфических выявленных рисков основан на современных подходах к инвестиционному анализу;

- использованием современных, адекватных изучаемым явлениям, методик сбора и обработки исходной информации: практические результаты работы основаны на анализе 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. Корректно применены методы финансового моделирования, статистики и корреляционного анализа.

- результаты исследования представлены на конференциях различных уровней и получили положительную оценку, в том числе Всероссийской научно-практической конференции «Трансформация экономики и финансового сектора России: вызовы и тренды» (Москва, Университет «Синергия», 30 марта 2023 г.); XVIII Международном научном конгрессе «Роль бизнеса в трансформации общества – 2023» (Москва, Университет «Синергия», 10-14 апреля 2023 г.); 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.);

Достоверность результатов, полученных Семеновым С. Ю., обусловлена:

- критическим анализом значимых работ в области финансирования климатических проектов и корректным использованием действующих нормативно-правовых актов, регулирующих исследуемую предметную область профессиональной деятельности;

- применением известных методов исследования: абстрагирования, конкретизации, обобщения, систематизации, классификации, сравнения, формализации, контент-анализа, статистического анализа, инвестиционного анализа, экспертной оценки.

- положительными результатами апробации материалов исследования, публикаций по проблематике работы;

5) результаты диссертации Семенова С.Ю. нашли практическое применение в консультационной деятельности Фонда «Сколково». Предложенный алгоритм подбора методов финансирования, авторская финансовая модель климатического проекта позволяет осуществлять консультационную поддержку климатических проектов ГЧП в Российской Федерации. Практическая значимость работы заключается в возможности использования результатов исследования в деятельности организаций, реализующих климатические проекты во взаимодействии с региональными и муниципальными органами власти Российской Федерации, выступающими в роли публичных партнеров, что позволит обеспечить финансовую реализуемость климатических проектов. Материалы диссертации используются Университетом «Синергия» в учебном процессе в рамках преподавания дисциплины «Инвестиционное проектирование» для студентов, обучающихся по программам магистратуры по направлению подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит».

6) диссертация содержит сведения о личном вкладе Семенова С.Ю. в науку, который выразился в личном выполнении автором диссертации всех этапов процесса исследования: от определения цели и постановки задач исследования, сбора, систематизации информационных источников до обработки и интерпретации эмпирических данных, формулировке выводов, подготовке авторских публикаций по выполненной работе;

7) все материалы, заимствованные Семеновым 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 следующие результаты:

- разработана классификация методов финансирования с делением на долговое и доленое финансирование, самофинансирование и меры государственной поддержки в зависимости от предложенной двухуровневой типологии климатических проектов. 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 (С. 43-52);

- на основании предложенной классификации модифицированы принципы финансирования климатических проектов ГЧП: дифференцированность, доходность, обособленность, распределение рисков. Модифицированные принципы отличаются от классических принципов проектного финансирования учетом особенностей климатических проектов: цель проекта, масштаб затрат, жизненный цикл и дополнительность эффектов. Полученные принципы позволили выработать алгоритм подбора методов финансирования климатического проекта ГЧП (С. 52-55);

- обоснован 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. Алгоритм позволяет обосновать выбор методов и сформировать комплексный финансовый механизм климатических проектов ГЧП, включающий классические и инновационные инструменты, меры государственной поддержки и модели ГЧП (С. 82-89; 115-117);

- разработана и апробирована финансовая модель для обоснования методов финансирования климатических проектов ГЧП, структура доходной части которой зависит от степени инвестиционной привлекательности проекта и спроса на углеродные единицы. Модель отличается авторским методом определения стоимости углеродной единицы на российском рынке. По результатам апробации финансовой модели подтверждено, что продажа углеродных единиц в совокупности с мерами государственной поддержки позволяет обеспечить финансовую реализуемость проектов (С. 91-102; 102-124);

- предложены 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. Рекомендации позволяют обеспечить принятие безубыточных инвестиционных решений компаниями, реализующими климатические проекты, и органами власти Российской Федерации, выступающими в роли публичных партнеров (С. 124-135).

8) основные научные результаты диссертации опубликованы в 6 работах 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 российских рецензируемых научных изданиях, рекомендуемых Высшей аттестационной комиссией Российской Федерации для опубликования основных научных результатов диссертаций на соискание учёных степеней доктора и кандидата наук по теме диссертации;

9) соискатель учёной степени Семенов С.Ю. в ходе работы над диссертацией показал себя как состоявшийся исследователь, владеющий методологией научного познания, обладающий необходимыми компетенциями, которые позволяют решать научные и научно-практические задачи сферы финансовые инвестиции и финансовые инновации в рамках специальности 5.2.4 Финансы.

Однако, по материалам диссертации выявлен ряд замечаний, которые требуют уточнения и пояснений:

На С.99-101 автор отмечает 9 типов риска, которые могут быть связаны с реализацией климатического проекта. Представленную классификацию следовало бы дифференцировать по этапам реализации климатического проекта. Также требует отдельного пояснения логика распределения рисков между  $R_t$  и ставкой дисконтирования (С. 118).

Следует отметить, что указанные замечания не снижают теоретико-методологической и практической ценности диссертационной работы и ее положительной оценки.

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

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

РЯ,

Древинг Светлана Робертовна  
Доктор экономических наук, доцент

10.10.2024



            
          

А  
итета  
ухова  
4 г.

д  
в  
«