

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., проф. Якуповой Наири
Маликовны

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 (экономические науки).

Содержание диссертации полностью п. 18. «Проектное и венчурное
финансирование» и 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 Станислав Юрьевич предложил
значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи,
имеющей важное социально-экономическое и хозяйственное значение,
закрывающееся: в развитии методического подхода к финансированию
климатических проектов ГЧП в Российской Федерации

2) соискатель учёной степени Семенов Станислав Юрьевич ввел в
научный оборот следующие новые научные результаты:

теоретические: представлена классификация методов финансирования
климатических проектов и обоснована необходимость применения в рамках
ГЧП методов долевого и долевого финансирования, самофинансирования и
мер государственной поддержки, а также определено, что проектное
финансирование на основе ГЧП с продажей углеродных единиц в сочетании
с другими методами в совокупности могут обеспечить финансовую
реализуемость климатических проектов; сформулированы модифицированные
принципы финансирования климатических проектов ГЧП:
дифференцированность, доходность, обособленность, распределение рисков,
отличающихся от традиционных 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;

методические: обоснован алгоритм выбора методов финансирования
климатических проектов ГЧП, основанный на модели интегральной оценки
финансового результата, учитывающей влияние вывлеченных специфических
рисков (недостижение положительных результатов верификации, снижение

спроса на углеродные единицы) на денежные потоки, разработана финансовая модель обоснования методов финансирования климатических проектов ГЧП, подход к определению стоимости углеродной единицы на российском рынке, а также определено, что структура доходной части проекта зависит от степени его инвестиционной привлекательности и спроса на углеродные единицы;

практические: разработаны научно-практические рекомендации по внедрению комплексного финансового механизма реализации климатических проектов ГЧП в Российской Федерации;

3) диссертация Семенова С. Ю. «Развитие методического подхода к финансированию климатических проектов государственно-частного партнерства» в целом обладает внутренним единством и целостностью, результаты и выводы в целом взаимосвязаны; Материал изложен последовательно, соблюдена логика перехода от общего к частному;

4) обоснованность и достоверность положений и выводов диссертации «Развитие методического подхода к финансированию климатических проектов государственно-частного партнерства» обусловлена корректным использованием в работе нормативно-правовых документов, соответствием выдвинутых в исследовании положений существующим международным концепциям, стандартам верификации климатических проектов и управления ГЧП-проектами. Эмпирическая база исследования основана на 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., а так же апробацией полученных результатов на научно-практических конференциях;

5) результаты диссертации Семенова С. Ю. нашли практическое применение в консультационной деятельности Фонда «Сколково». Материалы диссертации 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» с 2022 года по настоящее время. Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами

б) диссертация содержит сведения о личном вкладе Семенова С. Ю. в науку, который выразился в непосредственном участии соискателя в получении исходных данных на всех этапах процесса исследования, в апробации результатов исследования, в обработке и интерпретации полученных результатов, а так же в способности автора в соответствии с темой исследования формулировать цели и задачи диссертации, объект, предмет исследования и соответствующее им структурно – композиционное решение работы;

7) все материалы или отдельные результаты, 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:

- 1) 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;
- 2) 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, 7 жизненный цикл и дополнительность эффектов. Полученные принципы позволили выработать алгоритм подбора методов финансирования климатического проекта ГЧП ;
- 3) 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;
- 4) 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;
- 5) 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;

8) Основные положения 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 рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

9) соискатель учёной степени Семенов С. Ю в ходе работы над диссертацией проявил необходимые общие и специальные теоретические знания по научной специальности 5.2.4 – Финансы (экономические науки), хорошо овладел принципами и методологией научного познания. Овладев навыками самостоятельной творческой работы с научной литературой, решать сложные экономические задачи соискатель доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности.

Вместе с тем, диссертация Семенова С. Ю. не лишена недостатков, в частности:

1. На стр.117 автор дает *перечень* рисков (а не классификацию), климатических проектов и на их основании предлагает определять вероятность получения денежного потока. При этом автор не поясняет методику и процедуру такой экспертизы ни в методическом аспекте, ни в процессе апробации.
2. Из работы осталось неясным, по какому принципу следует разделять и включать риски либо в ставку дисконта, либо учитывать в денежных потоках в климатических проектах государственно-частного партнерства.
3. Вызывают сомнение правомерность использования в целях апробации примера реализации климатического проекта в области технологических решений, реализованного ООО «Цикломенский лесозавод» за счет собственных средств и сделанные на этой основе выводы и рекомендации, поскольку никакая специфика проектов государственно-частного партнерства, здесь не показана (стр.118-125).

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

Якупова Наиля Маликовна

Доктор экономических наук,
профессор

11.10.2024



3
Начальник У

