

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
Львовой Надежды Алексеевны по диссертации на соискание учёной степени
кандидата экономических наук
Курбатова Александра Михайловича

Курбатов Александр Михайлович представил диссертацию на тему:
«Развитие финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на
основе концессионных соглашений» на соискание ученой 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 пункте 18 «Проектное и венчурное
финансирование».

Полагаю возможным допустить соискателя ученой степени к защите
диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель ученой степени (Курбатов А.М.) предложил значимое для
науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей важное
хозяйственное значение, усовершенствовав методологию формирования
финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре с применением
концессионных соглашений, что будет способствовать развитию проектного
финансирования в Российской Федерации;

2) соискатель ученой степени (Курбатов А.М.) ввел в научный оборот
следующие новые научные результаты:

теоретические:

- *сформулированы* принципы функционирования финансового механизма реализации проектов по формированию ИТ-инфраструктуры с применением концессионных соглашений;
- *конкретизирован* состав финансового механизма реализации проектов по созданию ИТ-инфраструктуры на основе концессионных соглашений;
- *разработан* алгоритм выбора финансового механизма реализации проектов по формированию ИТ-инфраструктуры с применением концессионных соглашений;
- *обоснованы* методические подходы к оценке эффективности финансового механизма реализации проектов по формированию ИТ-инфраструктуры и выбору релевантных финансовых инструментов;

практические:

– *разработаны* научно-практические рекомендации по формированию финансовых инструментов для реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений с использованием субконцессии, включая коммерческий кредит субконцессионеру с использованием целевого субсидирования производства и/или НИОКР, банковский кредит субконцессионеру на льготных условиях, плату концедента при осуществлении бюджетного финансирования субконцессионера;

– *сформулированы* научно-практические рекомендации по применению показателя рентабельности инвестированного капитала как критерия обоснования решений о предоставлении компенсации концессионеру недополученного дохода в проектах ИТ-инфраструктуры для получения бюджетного субсидирования;

3) диссертация *«Развитие финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений»* обладает внутренним единством (соответствует требованиям полноты и связности, характеризуется системным подходом к изложению материалов и результатов исследования, представленных последовательно от общих теоретических к отдельным прикладным аспектам проблематики, отвечая цели и задачам диссертационного исследования);

4) обоснованность положений и выводов диссертации *«Развитие финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений»* подтверждена их согласованностью с другими независимыми исследованиями по теме исследования; успешной апробацией ключевых научных результатов диссертации на практике (см. подробнее: п. 5); отсутствием противоречий с фундаментальными положениями финансовой науки в области проектного финансирования;

Достоверность результатов, полученных Курбатовым А.М., обусловлена:

– применением актуальных информационных источников по теме диссертации, включая нормативные правовые акты Российской Федерации; исследования отечественных и зарубежных авторов; статистические данные Национального центра ГЧП, Росинфра, международных организаций (Global Infrastructure Hub, DARPA); базы данных Всемирного банка и Европейского инвестиционного банка; бухгалтерскую отчетность отечественных ИТ-компаний;

– успешной апробацией результатов диссертации на научных мероприятиях (XII Международном научном конгрессе «Развитие предпринимательства: межотраслевые приоритеты, современные механизмы, консолидация интересов» (Москва, Финансовый университет, 17-18 мая 2024 г.); XIX Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 25-26 мая 2023 г.); XI Международном научном конгрессе «Новый смысл развития предпринимательства: модель опережения, технологии, кадры» (Москва, Финансовый университет, 19-20 мая 2023 г.); XXII Международной научно-практической конференции «Научные исследования молодых ученых» (г. Пенза, МЦНС «Наука и просвещение», 20 января 2023 г.); XVIII Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика

бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 19-20 мая 2022 г.) и в практической деятельности в сфере оказания образовательных и финансовых услуг (см. подробно далее: п. 5);

5) результаты диссертации Курбатова А.М. нашли практическое применение при выполнении научно-исследовательской работы Финансового университета при Правительстве РФ в рамках выполнения Государственного задания по теме «Модели государственного-частного партнерства в инвестиционной деятельности, используемые в российской экономике: оценка и направления повышения эффективности, перспективы развития»; в методическом обеспечении дисциплины «ESG инвестирование», реализуемой в Финансовом университете при Правительстве РФ; в деятельности ПАО «Сбербанк России»;

6) диссертация содержит сведения о личном вкладе Курбатова А.М. в науку, который выразился в непосредственном участии соискателя во всех этапах процесса исследования, включая поиск, отбор и систематизацию материалов по теме диссертации; статистическую и эконометрическую обработку эмпирических сведений по материалам диссертации, апробацию, публикацию и внедрение наиболее существенных положений и результатов диссертации;

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

Соискатель ученой степени (Курбатов А.М.) указал, что лично им получены следующие результаты:

– определены принципы создания финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений: разделения и соответствия этапу финансирования (структурирование процесса финансирования инвестиционного проекта на отдельные этапы с выделением потенциальных источников и инструментов финансирования для каждого из них); ожидания (влияние на структуру и стоимость источников финансирования выбора способа наиболее целесообразного и эффективного использования прав на создаваемый объект в сфере ИТ-инфраструктуры); приоритетности (необходимость ранжирования источников/инструментов финансирования по приоритетности использования); обеспечения доходности (привлечение источников/инструментов финансирования только в случае обеспечения требуемого уровня их доходности); замещения (наличие перечня потенциальных источников/инструментов финансирования, возможных к привлечению взамен изначально планируемых или при недостаточности их объема); финансовой устойчивости (соответствие стоимости и сроков привлечения источников/инструментов финансирования проекта уровню рентабельности деятельности и графику денежных потоков концессионера). Предложенные принципы способствуют формированию эффективного финансового механизма реализации проектов для использования концессионных соглашений в ИТ-инфраструктуре;

– теоретически обоснован состав финансового механизма реализации проектов по созданию типовых объектов ИТ-инфраструктуры, включающих центры обработки данных (далее – ЦОД), комплексные решения (далее – КР), программное

обеспечение (далее – ПО), в разрезе моделей концессионных соглашений; на основе этого и с учетом совокупности критериев (функций и вида дохода концессионера, капиталоемкости проекта) разработана матрица выбора финансовых инструментов и экономических рычагов;

– разработан и апробирован алгоритм выбора финансового механизма реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионного соглашения, который в отличие от существующих основывается на предложенной матрице выбора финансовых инструментов и экономических рычагов, их ранжировании по степени приоритетности по ключевым характеристикам ИТ-проектов на основе экспертной (балльной) оценки, и заключается в выборе наиболее эффективного финансового механизма из всех потенциально возможных по критерию минимизации его стоимости для концессионера;

– предложены методические подходы: 1) к расчету эффективности финансового механизма концессионных соглашений при реализации проектов в ИТ-инфраструктуре, в качестве которой принимается минимальная стоимость входящих в финансовый механизм элементов на всех стадиях жизненного цикла инвестиционного проекта; 2) к оценке стоимости финансовых инструментов (прямых инвестиций спонсора и института развития, займа института развития и спонсора, кредита коммерческого банка, различных видов государственных субсидий, поручительства, концессионных облигаций) и экономического рычага (налоговых преференций);

– разработаны научно-практические рекомендации по формированию финансовых инструментов для реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе КС с использованием субконцессии: 1) коммерческого кредита, предоставляемого концессионером субконцессионеру с использованием целевого субсидирования производства и/или НИОКР, с обоснованием его расчета; 2) банковского кредита, предоставляемого субконцессионеру на льготных условиях, при осуществлении связанного банковского кредитования в рамках концессионного соглашения; 3) платы концедента при осуществлении бюджетного финансирования субконцессионера в рамках контракта жизненного цикла; предложен подход к определению платы концедента;

– разработаны и апробированы научно-практические рекомендации по использованию показателя рентабельности инвестированного капитала (англ. return on invested capital, далее – ROIC) в качестве критерия принятия решения о необходимости компенсации концессионеру недополученного дохода в проектах ИТ-инфраструктуры для получения бюджетного субсидирования; полученные результаты характеризуют степень достоверности расчетов, поскольку существенно различаются по объектам ИТ-инфраструктуры: возврат на инвестиции при создании ПО составляет 32,3%, КР – 19,3%, ЦОД – 12,7%;

8) основные научные результаты диссертации опубликованы в *рецензируемых научных изданиях* в 4 работах:

– Курбатов А.М. Основные элементы финансового механизма концессионного соглашения // Вестник Академии знаний. 2023. №54 (1). С. 324-329;

- Курбатов А.М. Финансовый механизм реализации концессионных соглашений в ИТ-инфраструктуре в Российской Федерации // Вестник Академии знаний. 2023. №3 (56). С. 323-325;
- Курбатов А.М. Развитие элементов финансового механизма реализации концессионных соглашений в ИТ-инфраструктуре в Российской Федерации // Вестник Академии знаний. 2024. №1 (60). С. 429-431.
- Курбатов А.М. Особенности финансирования проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2024. № 4 (Ч. 3). С. 444-449.

9) Соискатель ученой степени (Курбатов А.М.) в ходе работы над диссертацией и ее публичной защиты показал необходимые общие теоретические знания по специальности 5.2.4 Финансы; освоил принципы, логику и методологию научного познания в финансовых исследованиях; продемонстрировал умение логично и аргументированно излагать материал о финансовых механизмах реализации проектов в ИТ-инфраструктуре на основе концессионных соглашений; овладев специальными знаниями, умениями и навыками по проектному финансированию, доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных проблем финансовой отрасли науки.

Вопросы и замечания:

- 1) В обзоре литературы во введении диссертации и автореферата диссертации указаны исключительно российские авторы. Не вполне понятно, почему не учтены результаты иностранных исследований по данной проблематике.
- 2) В списке литературы преобладают информационные источники. При этом научная литература по исследуемому вопросу в списке за редким исключением отсутствует. На защите было бы уместно прокомментировать, с чем это связано.

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.

Львова Надежда Алексеевна
ДОКТ. ЭКОН. НАУК, ДОЦЕНТ

28.11.2024

Ф
В
«

тета
кова
г.