

В диссертационный совет 24.2.372.04  
на базе ФГБОУ ВО  
«Российский экономический  
университет имени Г. В. Плеханова»  
Москва, Стремянный пер., д. 36

**ОТЗЫВ ОФИЦИАЛЬНОГО ОППОНЕНТА**  
**на диссертацию Алабед Алкадера Наиефа на тему «Развитие механизмов**  
**финансирования инфраструктурных проектов на основе**  
**государственно-частного партнерства с учетом финансовых рисков»,**  
**представленную на соискание ученой степени**  
**кандидата экономических наук по специальности**  
**5.2.4. Финансы (экономические науки)**

**Актуальность темы диссертационного исследования**

Вопросы развития теоретической базы и совершенствования методических разработок финансового менеджмента для целей повышения эффективности обеспечения финансовыми ресурсами крупных инфраструктурных проектов, реализуемых на основе государственно-частного партнерства (далее – ГЧП), являются предметом постоянных исследований и научных дискуссий отечественных и зарубежных ученых и в настоящее время приобретают особую важность вследствие формирования современной социально ориентированной конфигурации российского экономического пространства, влияния политической турбулентности на товарные и фондовые рынки, а также трансформации условий хозяйственной деятельности в национальной экономике России для повышения устойчивости ее развития. Формирование новой социальной инфраструктуры позволяет обеспечить эффективное использование имеющихся ресурсов и направить их для удовлетворения насущных потребностей населения.

Специфика реализации крупных инфраструктурных проектов проявляется в высокой интенсивности финансового потока, из которого даже на начальном этапе реализации проекта необходимо выделять потенциальные угрозы и фиксировать их в соответствующих документах, распределяющих ресурсы, полномочия и риски между государством и частными участниками.



Именно поэтому разработка соответствующих методов оценки потенциальных участников, инструментов реализации непрерывного финансового потока, а также способов анализа угроз и ущерба при реализации крупных инфраструктурных проектов является одной из главных задач современного финансового менеджмента, сфера применения которого в последнее время расширяется и приобретает характер самостоятельного инструмента обоснования финансовых решений, способствующего расширению экономических возможностей и повышению качества и эффективности ресурсного обеспечения различных социально значимых инициатив.

Умение получать достоверную информацию и оценивать финансовые риски для планирования и прогнозирования целевых значений реализуемых проектов является одним из важнейших условий успешного решения государством своих непосредственных задач по повышению качества жизни населения. В условиях роста внешних и внутренних угроз для экономической стабильности требуются новые методы управления, использующие модели и методики, которые учитывают возможные риски и позволяют оптимизировать состав участников проекта и обеспечить требуемый уровень финансирования.

Таким образом, комплекс задач диссертационного исследования Алабед Алкадера Наиефа, направленных на развитие инструментария финансового обеспечения инфраструктурных проектов на базе ГЧП, является весьма актуальным, а научные результаты и практические рекомендации, разработанные автором диссертации, имеют высокий потенциал востребованности в современных условиях.

**Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций,  
сформулированных в диссертации**

В диссертационном исследовании, отличающемся четкой логикой содержания и структуры изложения, достаточно корректно использованы классические научные методы формирования литературных и специальных обзоров и публикаций, анализа фактических данных, обоснования полученных результатов, выводов и рекомендаций. Теоретической основой



диссертационного исследования послужили труды российских и зарубежных ученых и практиков по вопросам финансового менеджмента, анализа рисков, проектного финансирования, о чем свидетельствует критическое систематизированное изложение различных точек зрения относительно предмета и объекта исследования, а также обширный библиографический список, включающий 206 позиций.

Методологической основой исследования послужили общенаучные, экономические и математические методы эмпирического исследования. Информационную базу работы составили нормативные правовые акты, определяющие принципы финансового обеспечения инфраструктурных проектов, правила анализа угроз и ущерба, данные финансовой и управленческой отчетности ряда крупных финансовых и строительных организаций. Для анализа тенденций развития российской экономики использовались данные официальной статистики, данные периодической печати, результаты исследований отечественных и зарубежных ученых по финансовому менеджменту, а также собственные исследования автора.

Использованные автором источники позволяют судить о высокой степени глубины и охвата необходимого объема информации по теме диссертации: работа содержит 16 таблиц, 17 рисунков, 12 формул, 14 приложений. Цитаты из работ других ученых и специалистов в диссертации оформлены в установленном порядке.

Основные положения диссертационного исследования обсуждались и были высоко оценены на международных научно-практических конференциях, таких как: LX международные научные чтения памяти Н.Н. Лузина (Москва, 2019), Теория и практика модернизации научной деятельности (Тюмень, 2019), Общетеоретические и отраслевые проблемы науки и пути их решения (Калуга, 2019), LXVIII Международные научные чтения памяти А.Д. Сахарова (Москва, 2020), «Современные подходы к противодействию коррупции» (Москва, 2019), «Путь в науку» (Москва, 2018), IV Международный конгресс молодых ученых по проблемам устойчивого развития (Москва, 2018).



По теме диссертационного исследования автором опубликованы 14 печатных работ авторским объемом 6,16 печ. л., в том числе 6 статей авторским объемом 3,38 печ. л. опубликованы в научных изданиях из Перечня рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук.

### **Научная новизна основных положений и полученных результатов исследования**

Научная новизна диссертационного исследования Алабед Алкадера Наиефа состоит в решении научной задачи по разработке теоретических положений и обоснованию практических рекомендаций в части развития механизма финансирования крупных инфраструктурных проектов, реализуемых в форме государственно-частного партнерства, с учетом широкого спектра финансовых рисков, вытекающих из природы конфликта интересов различных заинтересованных сторон. Из числа наиболее значимых научных и практических новаций соискателя, представленных в диссертации, следует отметить:

1) авторскую трактовку понятия «механизм финансирования инфраструктурных проектов на основе ГЧП», которая раскрывает новый подход к консолидации элементов соответствующего механизма в единую адаптированную последовательность финансовых операций по обеспечению проектов на базе ГЧП, позволяет упорядочить этапы реализации механизма финансирования проектов развития инфраструктуры на базе ГЧП, а также различает введенное автором понятие и термин «финансовый механизм»;

2) выявление приоритетных направлений совершенствования механизма финансирования инфраструктурных проектов, позволяющих реализовать авторский подход к формированию системы инструментов финансирования с учетом выявленных финансовых рисков для обеспечения условия финансирования социальных объектов инфраструктуры на основе ГЧП.



3) авторскую методику выбора источников финансирования проектов на основе системы факторов, среди которых: финансовые риски взаимодействия государства и частного бизнеса в проектах развития инфраструктуры; тип стратегии финансирования; параметры оценки эффективности финансирования; целевые показатели совершенствования процесса реализации инфраструктурных проектов;

4) авторский алгоритм выбора частных партнеров для обеспечения бесперебойного финансирования инфраструктурных проектов развития на основе системы параметров: стоимость услуг частного участника; активы участника; доля выплачиваемых дивидендов в общем объеме чистой прибыли; ограничения финансовых моделей;

5) авторскую модель оценки и классификации финансовых рисков инфраструктурных проектов на основе теории нечетких множеств, основанную на расчете общего индекса риска (ORI – Overall Risk Index), повышающего качество оценки каждого отдельного финансового риска в конкретной критической группе инфраструктуры, а также общего финансового риска частного партнера на всей длительности жизненного цикла реализуемого инфраструктурного проекта.

#### **Значение выводов и рекомендаций, полученных в диссертационном исследовании, для науки и практики**

Разработанные в диссертационном исследовании научные и методические положения обоснованы и доведены до уровня методических и практических рекомендаций по повышению качества финансового менеджмента при реализации крупных инфраструктурных проектов. Полученные в исследовании выводы, практические рекомендации, предложенные методы и инструменты могут найти применение в качестве организационно-экономического, методического обеспечения в процессе отбор участников, источников финансирования и управления финансовой деятельностью заинтересованных сторон при реализации инфраструктурных проектов, а также в процедурах формирования методик оценки финансовых



рисков, в том числе при проведении оценки качества имеющихся ресурсов и последующей оценки полученных результатов при реализации социально значимых инициатив, повышающих качество жизни населения.

### **Замечания по диссертационному исследованию**

Наряду с отмеченными достоинствами диссертации Алабед Алкадера Наиефа, следует отметить некоторые недостатки, суть которых состоит в следующем:

1. В первой главе работы значительное место занимают цитаты из нормативных актов и литературных источников, что позволяет оценить объем проведенного исследования автором, но не всегда содержит критический анализ значимости и условий влияния данных документов на уровень научной новизны исследуемой диссертационной работы. Автором представлено определение термина «механизм финансирования инфраструктурных проектов на основе ГЧП» (стр. 20), при этом данное определение и предлагаемый подход выиграли бы от дополнительного критического анализа текущих недостатков в регулирующих нормативно-правовых актах.

2. Автор подробно анализирует зарубежный опыт реализации проектов ГЧП, однако не обосновывает идентичность российских и иностранных условий оценки и классификации основных рисков, возникающих при реализации инфраструктурных проектов. Социальная значимость, инвестиционная емкость и социальная полезность могут иметь различное влияние на финансовые условия реализации проектов с ГЧП.

3. Не совсем ясным представляется сравнительный анализ подходов к выбору источников финансирования на разных стадиях жизненного цикла проекта (рисунок 2.2 на стр. 53). Возможно было бы целесообразно привести набор признаков сравнения для выделения наиболее характерных особенностей использования различных источников и способов финансирования, а также выделить специфические риски, присущие каждой стадии жизненного цикла инфраструктурного проекта.



4. Следовало бы более четко выделить авторский вклад соискателя в процесс разработки общего индекса риска как основного инструмента оценки угроз и ущерба для различных инфраструктурных проектов, так как данный вопрос является наиболее важным с точки зрения практического внедрения предложенных автором положений.

Вместе с тем отмеченные недостатки не снижают значимость полученных автором теоретических, методических и практических результатов диссертационного исследования.

**Общий вывод о соответствии диссертации критериям, установленным  
Положением о присуждении ученых степеней**

Диссертация Алабед Алкадера Наиефа является завершенным научным исследованием, имеет высокую степень научной обоснованности и достоверности полученных результатов и вносит определенный вклад в развитие теории и практики финансового менеджмента при реализации крупных инфраструктурных проектов. Не вызывает сомнения тот факт, что теоретическая и практическая значимость работы, состоящая в обосновании и уточнении ряда наиболее значимых теоретико-методических положений финансового менеджмента и описания различных интерпретаций финансового механизма, которые способствуют повышению качества прогнозирования роли участников инфраструктурных проектов и достоверности оценки рисков, проводимой с использованием авторских методик и алгоритмов, будет способствовать развитию финансового менеджмента как науки и его прикладной функции в системе управления финансированием социально значимых проектов.

Диссертация Алабед Алкадера Наиефа на тему «Развитие механизмов финансирования инфраструктурных проектов на основе государственно-частного партнерства с учетом финансовых рисков» соответствует Паспорту научных специальностей, по которым присуждаются ученые степени, утвержденного приказом Министерства науки и высшего образования Российской Федерации от 24 февраля 2021 г. № 118 по специальности 5.2.4.

Финансы: п. 15. Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент, п. 19. Финансовые риски. Финансовый риск-менеджмент.

Автореферат и опубликованные научные работы отражают основное содержание диссертационного исследования, которое соответствует поставленной цели и сформулированным задачам. Полученные автором результаты достоверны, а выводы и предложения обоснованы.

Подводя итог, можно сделать вывод о том, что рассмотренная диссертации отвечает требованиям п. 9 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. № 842, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата наук, а ее автор – Алабед Алкадер Наиеф – заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

**Официальный оппонент,**  
доцент Департамента финансового  
и инвестиционного менеджмента  
Факультета «Высшая школа управления»  
федерального государственного  
образовательного бюджетного учреждения  
высшего образования «Финансовый университет  
при Правительстве Российской Федерации»,  
кандидат экономических наук  
(специальность 08.00.10), доцент

 Ващенко Татьяна Владимировна

Контактные данные:

125167, Российская Федерация, г. Москва, пр-т Ленинградский, д. 49 / 2;  
телефон / факс: 8 (499) 553–12–74; e-mail: TVVashchenko@fa.ru.

