

В диссертационный совет 24.2.372.04
на базе ФГБОУ ВО «Российский экономический
университет имени Г.В. Плеханова»
117997, г. Москва, Стремянный пер., д. 36, корп. 3

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

Актуальность темы диссертационного исследования

Диссертационная работа Алабед Алкадера Наиефа посвящена решению теоретических и практических задач по разработке и внедрению механизмов финансирования инфраструктурных проектов на основе государственно-частного партнерства (далее – ГЧП) с учетом финансовых рисков. Как справедливо отмечает автор, влияние внешних и внутренних факторов на российскую экономику обусловило изменение содержания финансово-экономических процессов и привело к необходимости преобразования системы финансирования крупных инфраструктурных проектов, использованию современных технологий взаимодействия заинтересованных сторон, ориентированного на процессы минимизации финансовых рисков.

Задача разработки совокупности механизмов финансирования инфраструктурных проектов является в настоящее время одной из важнейших, определяющих предпосылки устойчивого развития эффективной социальной среды в России. Актуальность проблемы в значительной степени обусловлена отсутствием научно обоснованной методологии анализа сложных финансовых рисков, возникающих в процессе взаимодействия государства как совокупности институтов, в кризисных условиях современной мировой и российской экономики.

Следует отметить, что, несмотря на публикуемые в последние годы научные и методические работы, посвященные вопросам управления финансовыми рисками при реализации инфраструктурных проектов, отдельные направления методологии нуждаются в дальнейшем развитии и адаптации к изменяющимся условиям внешней среды. Необходимы новые методики анализа угроз, выявления потенциального ущерба, которые комплексно охватывают вопросы развития системы ресурсного обеспечения масштабных проектов, совместно реализуемых государством и частным сектором.

Приведенные аргументы позволяют сделать заключение об обоснованной актуальности темы диссертационного исследования Алабед Алкадера Наиефа.

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

Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и рекомендаций обусловлены использованием общепризнанных методов научных исследований, изучением большого количества научных работ отечественных и ряда зарубежных специалистов, внесших существенный вклад в развитие теоретических и практических аспектов оценки финансовых рисков, факторов выбора источников финансирования и параметров проектов, требующих наибольшего внимания участников, а также применением научно обоснованных методов сбора и обработки различных информационных источников.

Помимо грамотного использования традиционных методов и методик экономического анализа, автор усовершенствовал отдельные концептуальные положения, раскрывающие современную парадигму устойчивого развития для целей управления реализацией инфраструктурных проектов с помощью разработанных базовых принципов и допущений формирования комплексной системы оценки рисков. Для этих целей в работе представлено обоснование автором необходимости развития терминологической базы, расширения классификационных признаков для декомпозиции элементов механизма

финансирования масштабных проектов, что обеспечило большой охват исследуемых аспектов предметной области.

Обоснованность и достоверность полученных автором результатов исследования обеспечены глубокой проработкой целого ряда фундаментальных проблем в рамках тематики исследования, систематизацией и критической оценкой возможности использования трудов отечественных и зарубежных ученых и специалистов, занимающихся вопросами исследования механизмов финансирования и вопросами управления финансовыми рисками.

Для углубленной проработки вопросов формирования системы оценки финансовых рисков при реализации масштабных инфраструктурных проектов автор использовал большой объем нормативных документов Российской Федерации, данные Министерства финансов, Государственной налоговой службы, Федеральной службы государственной статистики, информацию фондовых рынков о состоянии управленческого учета в коммерческих организациях России.

Следует отметить, что результаты диссертационного исследования Алабед Алкадера Наиефа прошли успешную апробацию на четырех международных научно-практических конференциях, всероссийской конференции с международным участием, международном конгрессе молодых ученых, что также позволяет сделать вывод о высокой степени обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертационном исследовании.

Научная новизна положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Научная новизна исследования состоит в развитии существующих подходов к оценке финансовых рисков, моделировании перспективного финансового состояния частных партнеров, а также разработке теоретических положений по развитию механизма финансирования масштабных инфраструктурных проектов на основе государственно-частного партнерства. Отмечая достижения диссертационного исследования, необходимо особо остановиться на основных из них.

1. Предложена новая трактовка экономической категории «механизм финансирования инфраструктурных проектов на основе ГЧП», обособляющая данную категорию от более общего понятия «финансовый механизм». В уточненном понятии механизма финансирования инфраструктурных проектов на основе ГЧП автор сосредоточился на совокупности форм, видов, методов, способов распределения финансовых ресурсов, а также инструментов и показателей, задействованных в достижении цели активизации проектов развития инфраструктуры на основе ГЧП (стр. 17).

2. Разработан алгоритм развития механизма финансирования инфраструктурных проектов с применением государственно-частного партнерства, предусматривающий использование экономико-математического моделирования для оценки эффективности механизмов финансирования с учетом финансовых рисков (стр. 19). Продуктивна интеграция предложенного алгоритма и матрицы распределения рисков по фазам реализации ГЧП-проекта в сфере инфраструктуры с выделением зоны ответственности государства и частных инвесторов (стр. 22-24).

3. Сформирована методическая база отбора и сортировки возможных источников финансирования проектов развития инфраструктуры на основе обоснованной автором системы факторов: а) состав, масштаб и вероятность проявления специфических финансовых рисков, возникающих при взаимодействии государства и частных участников в инфраструктурных проектах на базе ГЧП; б) приоритеты и параметры стратегии финансирования; в) система оценки эффективности финансирования; г) целевые показатели развития инфраструктуры (стр. 53-54).

4. Разработан алгоритм выбора частных партнеров для участия в проектах развития инфраструктуры на базе ГЧП, в котором учтены: а) стоимость услуг частного предприятия; б) размер активов потенциального участника и доля выплачиваемых дивидендов в распределяемой чистой прибыли; в) ограничения финансовой модели оценки проекта, позволяющие выбрать для участия в ГЧП наиболее эффективных частных партнеров,

имеющих наиболее высокий для проекта экономический потенциал (стр. 60-64).

5. Предложена модель оценки и классификации финансовых рисков инфраструктурного проекта, базирующаяся на теории нечетких множеств. В результате реализации модели определяются критические факторы риска (CRF), идентифицируются группы критического риска (CRG), рассчитываются функции членства и общий индекс риска (ORI), что позволяет повысить объективность количественной оценки каждого отдельного финансового риска в конкретной группе инфраструктуры, а также оценить общий финансовый риск частного партнера в течение жизненного цикла реализуемого инфраструктурного проекта.

Полученные в процессе проведения исследования результаты являются значимыми не только с точки зрения приращения научного знания, но и с позиции повышения качества управления финансированием масштабных инфраструктурных проектов, реализуемых в форме ГЧП.

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

Результаты диссертационного исследования развивают отдельные научные положения финансового менеджмента, финансового анализа и финансового риск-менеджмента, способствуют формированию качественной методической и инструментальной базы для обоснования политики использования данных для принятия финансовых решений участниками проектов государственно-частного партнерства для развития социальной инфраструктуры национальной экономики.

Практическое значение результатов проведенного исследования состоит в том, что разработанные автором модели, алгоритмы, методики и инструменты могут использоваться для совершенствования процесса выбора источников финансирования, оценки финансовых рисков и моделирования финансовых параметров инфраструктурных проектов, реализуемых на базе ГЧП. В частности, ряд моделей может использоваться органами власти

субъектов Российской Федерации для управления реализацией проектов развития инфраструктуры на базе ГЧП с учетом рисков.

Замечания и дискуссионные вопросы диссертационного исследования

1. Авторские определение и блок-схема механизма финансирования проектов развития инфраструктуры с применением ГЧП (стр. 17-18 диссертации) имеют существенные отличия, в связи с чем, вероятно, требуют дальнейшего развития и уточнения. Блок-схема механизма финансирования проектов развития инфраструктуры с применением ГЧП, составленная автором и представленная на рис 1.1 на стр. 18, не отражает важные детали авторского определения механизма финансирования проектов развития инфраструктуры с применением ГЧП на стр. 17. В частности, в блок-схеме нет форм, видов, методов и способов распределения финансовых ресурсов, инструментов и показателей.

2. На рисунке 1.2 (стр. 19) автор приводит алгоритм развития механизма финансирования проектов развития инфраструктуры с применением ГЧП и не конкретизирует, какие математические и финансовые модели для оценки финансовых рисков и эффективности механизма финансирования инфраструктурных проектов рекомендует использовать.

3. В диссертации много схем, визуализирующих алгоритмы, методики, модели, разработанные автором, некоторые аналогичные рисунки включены в автореферат, что позволяет наглядно представить основные моменты научного исследования Алабед Алкадера Наиефа. При этом в ряде случаев есть неточности. Например, в диссертации на стр. 61 «Рисунок 2.5 – Структура финансовой модели проекта развития инфраструктуры с применением ГЧП», а в автореферате такая же схема с очень незначительными сокращениями на рисунке 6 названа «Алгоритм отбора частных партнеров и источников финансирования проектов развития инфраструктуры на основе ГЧП». Термины «структура модели» и «алгоритм» не являются синонимами и несут разную смысловую нагрузку. Другой пример: обязательные показатели, содержащиеся в финансовой модели оценки проекта ГЧП, представлены на рис. 2.6 на стр. 62 в диссертации и на рис. 5 на стр. 19 в автореферате. При

полном совпадении названий рисунков автор внес в автореферате существенное изменение: дополнил схему блоком с показателями оценки финансовых рисков.

4. Автору стоило бы проанализировать типовые пакеты документов, закрепляющие распределение ролей, полномочий и ресурсов при реализации конкретных проектов развития инфраструктуры, например, в проекте «Ледовая арена» (Владивосток) (стр. 93) и, возможно, предложить их совершенствование с учетом разработанных механизмов финансирования инфраструктурных проектов на основе государственно-частного партнерства с учетом финансовых рисков.

Указанные недостатки не влияют на общее высокое качество диссертационного исследования. Работа, без сомнений, является актуальной, отвечающей современным требованиям по новизне, теоретической и практической значимости, а также полностью соответствует поставленным цели и задачам.

Результаты исследования прошли достаточно широкую апробацию. В течение 2018-2020 годов автор принял участие и выступил с научными докладами на международных и всероссийских научно-практических конференциях, опубликовал 14 научных работ общим объемом более 6 авторских листов, в том числе 6 публикаций (авторских – 3,38 п. л.) – в журналах из Перечня рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертации на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук.

Материалы диссертации использованы при оценке рисков конкретных проектов, например, при реализации проекта «Центральная кольцевая автомобильная дорога (ЦКАД)» для формирования единой финансовой модели реализуемого проекта, при отборе потенциальных частных партнеров (ООО «Кольцевая магистраль», ООО «Стройгазконсалтинг», «Крокус интернэшнл»), а также в процессе привлечения финансовых источников от наиболее крупных финансовых организаций России (ПАО Сбербанк, АО «Газпромбанк», Евразийский банк развития (ЕАБР), ВЭБ РФ, РФПИ).

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

Диссертация Алабед Алкадера Наиефа на тему «Развитие механизмов финансирования инфраструктурных проектов на основе государственно-частного партнерства с учетом финансовых рисков» представляет собой целостную, завершённую научную работу, которая соответствует специальности 5.2.4. Финансы в части пунктов 15. Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент, и 19. Финансовые риски. Финансовый риск-менеджмент.

Необходимые требования к оформлению цитирований и указаний на заимствования соблюдены, процент оригинальности работы позволяет с высокой степенью уверенности судить о ее оригинальности, сформулированная цель исследования достигнута благодаря последовательному решению поставленных задач. Автореферат диссертации раскрывает основные положения научной новизны, теоретической и практической значимости работы.

Диссертационная работа соответствует требованиям, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата наук, содержащимся в пункте 9 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 г. № 842, а ее автор Алабед Алкадер Наиеф по уровню своей квалификации заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Официальный оппонент:

доктор экономических наук, профессор,
профессор кафедры финансов и кредита
института экономики и финансов
ФГБОУ ВО «Государственный университет управления»

Траченко Марина Борисовна

Сведения об оппоненте: Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Государственный университет управления»

Адрес: 109542, Москва, Рязанский проспект, 99
Тел: +7 495 377-89-14, E-mail: mb_trachenko@guu.ru
08.12.2022