

В Диссертационный совет ФГБОУ ВО «Российская академия
народного хозяйства и государственной службы при
Президенте Российской Федерации»
119571, г. Москва, проспект Вернадского, д. 82

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета
Российской академии народного хозяйства и государственной службы
при Президенте Российской Федерации
на диссертацию Семковой Дарьи Николаевны
«Развитие механизмов инвестирования инновационной деятельности предприятий
нефтегазового сектора Российской Федерации»,
представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук
по специальности 5.2.3 «Региональная и отраслевая экономика»

Актуальность темы диссертационного исследования

Актуальность темы обусловлена стратегическим значением нефтегазового сектора для экономики Российской Федерации, необходимостью обеспечения энергетической безопасности, технологического суверенитета и устойчивого развития отрасли в условиях санкционного давления, усложнения сырьевой базы и ограниченности бюджетных источников финансирования. Автор справедливо отмечает, что реализация инновационных проектов в нефтегазовом комплексе требует значительных капитальных вложений, имеет длительные сроки окупаемости и повышенные риски, что актуализирует поиск и совершенствование механизмов инвестирования, включая государственно-частное партнерство, проектное финансирование, корпоративные венчурные фонды и «зеленые» облигации.

В диссертации убедительно показано, что существующие механизмы финансирования инновационной деятельности предприятий нефтегазового сектора недостаточно адаптированы к современным вызовам: сохраняется высокая зависимость от иностранных технологий, износ оборудования, ограничен доступ к внешним рынкам капитала, а доля венчурных инвестиций в России существенно

ниже, чем в странах-лидерах. В связи с этим тема исследования является своевременной и практически значимой.

Оценка структуры и содержания диссертационного исследования

Структура диссертации в целом отвечает логике исследования и включает введение, три главы, заключение, список литературы, публикации автора и приложения. Работа изложена на 231 странице, содержит 7 приложений.

Введение содержит обоснование актуальности, степень изученности проблемы, цель и задачи, объект и предмет, теоретико-методологическую базу, информационную базу, обоснованность и достоверность, соответствие паспорту специальности, гипотезу, научную новизну, теоретическую и практическую значимость, апробацию и публикации. Соответствие темы исследования требованиям паспорта специальностей ВАК подтверждено указанием на специальность 5.2.3 «Региональная и отраслевая экономика», направления исследований - п. 2.12, п. 7.5, п. 7.15 (с. 9).

В первой главе «Теоретико-методологические основы инвестирования инновационной деятельности экономических систем на микроуровне» рассмотрены понятийно-терминологический аппарат, особенности финансирования инновационной деятельности хозяйствующих субъектов и проблемы инвестирования в инновационное развитие. В параграфе 1.1 раскрыты сущность инноваций, инновационной деятельности и инвестиций, предложена авторская трактовка инвестиций в инновационную деятельность, представлены модель инновационного процесса и стадии движения инвестиционных ресурсов (рис. 1, 2, с. 18-22).

В параграфе 1.2 выявлены особенности финансирования инновационной деятельности, систематизированы цели и задачи инновационного проекта, элементы инновационного проекта, формы и источники финансирования (рис. 5, с. 28). Автор обоснованно показывает ограничения собственного, заемного, бюджетного и смешанного финансирования.

В параграфе 1.3 исследованы проблемы инвестирования в инновационное развитие хозяйствующих субъектов, выделены особенности инновационного развития отечественных предприятий (*рис. 6, с. 39*), включая низкий уровень спроса на высокие технологии, дисбаланс спроса и предложения, ориентацию на копирование иностранных технологий.

Во второй главе «Анализ механизмов инвестирования в инновационную деятельность предприятий нефтегазового комплекса Российской Федерации» проведен анализ мирового опыта и российской практики, ключевых направлений инновационной деятельности и приоритетных механизмов финансирования. В параграфе 2.1 проанализированы особенности финансирования инновационной деятельности предприятий нефтегазового комплекса, факторы, влияющие на инновационную деятельность (*рис. 7, с. 48*), направления налогового стимулирования (*рис. 8, с. 53*), формы и типы концессий, функции сторон соглашений ГЧП, отличительные признаки концессии (*табл. 1, табл. 2, с. 57-58*), проблемы нефтегазового комплекса, примеры ГЧП-проектов, венчурные портфели зарубежных компаний (*рис. 13–17, с. 64–67*).

В параграфе 2.2 исследованы ключевые направления инновационной деятельности нефтегазовых компаний России, структура нефтегазового сектора, динамика показателей деятельности предприятий нефтегазового комплекса, ключевые направления инновационного развития компаний (*табл. 5, с. 80–81*).

В параграфе 2.3 рассмотрены приоритетные механизмы финансирования производственной и инновационной деятельности компаний. Проанализированы государственно-частное партнерство и проектное финансирование, ключевые особенности проектного финансирования (*рис. 20, с. 86*), структура источников финансирования проектов (*табл. 6, с. 89*), раскрыто зеленое финансирование, нормативно-правовая база, национальный перечень верификаторов (*табл. 7, 8, с. 100–102*). Выводы по главе 2 (*с. 105–106*) обоснованно фиксируют приоритетность проектного финансирования при использовании механизма ГЧП, создания

крупными нефтегазовыми компаниями собственных венчурных фондов и выпуска «зеленых» облигаций.

В третьей главе «Обоснование предложений по расширению возможностей применения приоритетных механизмов для инвестирования проектов инновационного развития предприятий нефтегазового комплекса России» предложены модель формирования инвестиционных ресурсов, рекомендации по расширению использования ГЧП и стимулированию зеленого финансирования. В параграфе 3.1 предложена модель формирования инвестиционных ресурсов для реализации инновационного процесса, представлены показатели оценки эффективности применения механизмов финансирования инновационных проектов, а также оценка риск-профиля по стадиям жизненного цикла инновационного проекта.

В параграфе 3.2 предложены меры по расширению возможностей использования механизма государственно-частного партнерства, представлены источники смешанных форм финансирования, показатели коммерческой эффективности ГЧП-проекта, показатели бюджетной эффективности (с. 133–136), исходные данные для расчета (табл. 14, с. 136–137), расчеты NPV, IRR, PI, PBP, DSCR, LLCR, PLCR (с. 137–140), оптимизация финансовой модели ГЧП, факторы рисков и распределение рисков ГЧП, сценарии моделирования рисков и окупаемости ГЧП-проектов, сравнительный анализ сценариев (с. 148–151).

В параграфе 3.3 представлены авторские предложения, стимулирующие привлечение зеленого финансирования предприятиями нефтегазового комплекса России, включают методы декарбонизации, анализ выручки и чистой прибыли АО «ИНК-Капитал», расчет статистических показателей, эконометрическую модель финансовых показателей (рис. 26, с. 166), схему работы блокчейн (рис. 27, с. 169), этапы верификации зеленых облигаций, ключевые критерии оценки зеленых облигаций, процесс интеграции блокчейна и искусственного интеллекта, сравнительный экономический анализ способов верификации.

Заключение логически завершает работу и содержит основные результаты, выводы и рекомендации (с. 184–186). Список используемых источников и литературы включает 178 наименований (с. 187–209).

Приложения к диссертации (7 приложений) содержат перечень ценных бумаг, включенных в Сектор устойчивого развития Московской биржи, описание национального стандарта по зеленому финансированию, таксономии зеленых и адаптационных проектов, перечень нормативно-правовых документов, функции участников процесса выпуска зеленых облигаций, схему функционирования блокчейн-платформы Smart Fuel, горизонтальный анализ баланса АО «ИНК-Капитал» (с. 212–231).

Логика работы выстроена от теоретико-методологических основ к анализу отраслевой практики и обоснованию практических предложений, что соответствует поставленной цели и задачам.

Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертационной работе

Достоверность результатов исследования обеспечивается использованием фундаментальных и прикладных научных трудов отечественных и зарубежных ученых, применением современных методов познания: диалектического, системного и сравнительного анализа, методов стратегического планирования, статистических методов (регрессионный анализ, описательная статистика), методов экспертных оценок и моделирования. Информационную базу составили данные Росстата, программы инновационного развития отечественных нефтегазовых компаний, научные публикации, аналитические отчеты.

Апробация результатов подтверждается выступлениями на четырех международных и всероссийских конференциях в 2019-2022гг. По теме диссертации опубликовано 9 научных работ общим объемом 7,55 п.л., в том числе 3 статьи в научных изданиях, рекомендованных ВАК при Минобрнауки России, общим объемом 4,9 п.л.

Научная новизна положений, выводов и рекомендаций диссертационного исследования Семковой Д.Н. заключается в развитии и обосновании теоретических положений и методических подходов к формированию и оценке механизмов инвестирования инновационной деятельности предприятий нефтегазового сектора Российской Федерации.

В диссертационной работе получены следующие результаты, обладающие научной новизной:

- выявлены специфические отраслевые критерии, позволяющие определить в качестве приоритетных механизмов финансирования производственной и инновационной деятельности компаний нефтегазового комплекса России проектное финансирование при использовании механизма государственно-частного партнерства, создание крупными нефтегазовыми компаниями собственных венчурных фондов, а также выпуск «зеленых» облигаций (*глава 2, с. 82–8, с. 105–106*);

- разработана модель формирования инвестиционных ресурсов, включающая соответствующие механизмы инвестирования ключевых направлений инновационного развития компаний нефтегазового сектора Российской Федерации, и показатели оценки эффективности применения механизмов финансирования инновационных проектов (*глава 3, табл. 9-10, с. 116–120*);

- предложены показатели финансовой устойчивости ГЧП-проекта и возвратности заемного финансирования (коэффициент покрытия выплат по обслуживанию долга денежным потоком, коэффициент покрытия долга денежными потоками в период до его погашения, коэффициент покрытия жизненного цикла проекта), а также меры снижения рисков, основанные на классификации рисков по стадиям жизненного цикла ресурсного проекта (*глава 3, табл. 12, табл. 16, с. 132–144*);

- обоснована целесообразность внедрения блокчейн-платформы для процедуры верификации «зеленых» проектов и эмиссии «адаптационных»

облигаций, а также рекомендовано использование искусственного интеллекта и сценарного моделирования рисков с целью их минимизации при реализации ГЧП-проектов (глава 3, табл. 21, табл. 22, с. 172-183).

Теоретическая значимость результатов исследования состоит в разработке и обосновании теоретико-методологических подходов к инвестированию инновационной деятельности хозяйствующих субъектов, уточнении понятийного аппарата, формировании теоретических положений об источниках финансирования инновационной деятельности, о комбинировании финансовых инструментов при осуществлении производственной и инновационной деятельности компаний нефтегазового комплекса России, а также в теоретическом обосновании подходов к оценке эффективности использования источников финансирования инновационных проектов и экономической эффективности применения инструментов цифровой трансформации.

Практическая значимость исследования обусловлена тем, что предложенная модель формирования инвестиционных ресурсов, а также система параметров оценки эффективности использования источников финансирования могут быть использованы нефтегазовыми компаниями при разработке инвестиционных стратегий и программ инновационного развития. Отдельные результаты, связанные с использованием инструментов цифровой трансформации при оценке окупаемости ГЧП-проектов и применении «зеленого» финансирования, могут найти применение в деятельности компаний отрасли, институтов развития и органов государственного управления.

Дискуссионные вопросы и замечания

При положительной оценке исследования следует обозначить ряд вопросов, которые целесообразно обсудить в ходе защиты:

- восприятие пунктов научной новизны требует указания соответствия перечисленным пунктам паспорта специальности 5.2.3 Региональная и отраслевая экономика, учитывая, что данная специальность имеет 13 специализаций;

- автором предложены специфические отраслевые критерии (распределение рисков, масштабность и капиталоемкость, право на интеллектуальную собственность, влияние на ESG-рейтинг) (с. 84–85). Хотелось бы уточнить, как данные критерии соотносятся с действующими критериями отбора проектов в программах инновационного развития и возможно ли их формализовать для практического применения;

- представленная в работе модель формирования инвестиционных ресурсов (табл. 9, с. 116) и система показателей (табл. 10, с. 119–120) учитывают отраслевую специфику, однако региональная дифференциация отражена преимущественно качественно. Целесообразно представить возможность введения поправочных коэффициентов или отдельных сценариев для разных типов активов;

- по нашему мнению, предложение об использовании показателей DSCR, LLCR, PLCR (с. 132–134, с. 137–140) требует дополнительного пояснения: в приведенном примере PLCR составляет 1,24 при рекомендуемом уровне не ниже 1,3, однако проект оценивается как эффективный. Следует уточнить допустимость такого отклонения для ГЧП-проектов с государственной поддержкой и порядок принятия решений в подобных случаях;

- в работе используется оценка экономической эффективности внедрения блокчейн-платформы и искусственного интеллекта (с. 169–183), на наш взгляд, расчеты выполнены без детального учета рисков кибербезопасности, импортозамещения и готовности компаний к таким решениям в условиях санкционного давления.

Высказанные замечания имеют дискуссионный характер. Они не влияют на высокую оценку актуальности темы, значительного объема выполненной работы и самостоятельности полученных результатов.

Вывод: Диссертация Семковой Дарьи Николаевны «Развитие механизмов инвестирования инновационной деятельности предприятий нефтегазового сектора Российской Федерации» является научно-квалификационной работой, в которой содержится решение задачи, имеющей важное значение для развития

экономической науки и практики управления государственными расходами, что соответствует требованиям Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 года № 842, и Порядка присуждения ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук в Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, утвержденного приказом ректора ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» (в редакции приказа от 30 апреля 2025 года № 02-763, приказ об изм. № 02-1313 от 10.07.2025; приказ об изм. № 02-1794 от 17.09.2025; приказ об изм. № 02-01364/001 от 01.07.2026 г.), а Семкова Дарья Николаевна заслуживает присуждения ей ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.3 «Региональная и отраслевая экономика».

Член диссертационного совета РАНХиГС,
доктор экономических наук, доцент,
профессор кафедры государственного
регулирования экономики Института
государственной службы и управления ФГБОУ
ВО «Российская академия народного хозяйства и
государственной службы при Президенте РФ»



Н.Е. Булетова

«30» сентября 2026 г.

119571, г. Москва, вн. тер. г. муниципальный округ Тропарево-Никулино, пр-кт
Вернадского, д. 82, стр. 1
8-499-956-95-23
buletova-ne@ranepa.ru

