

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО СОВЕТА
на базе РАНХиГС при Президенте Российской Федерации
(созданного приказом ректора РАНХиГС от 8 июля 2024 г. № 01–12507)

по защите диссертации Першина Андрея Анатольевича на тему:
«Развитие механизмов финансирования проектов государственно-частного партнёрства в инвестиционной деятельности корпорации», представленной
на соискание ученой степени кандидата экономических наук по
специальности 5.2.4 – «Финансы»

Диссертация Першина Андрея Анатольевича на соискание учёной степени кандидата экономических наук «Развитие механизмов финансирования проектов государственно-частного партнёрства в инвестиционной деятельности корпорации» выполнена на кафедре корпоративного управления Высшей школы корпоративного управления федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации».

Диссертация принята к защите на основании приказа ректора ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» от 8 июля 2024 г. № 01–12507.

Соискатель – Першин Андрей Анатольевич, 1997 года рождения:

- в 2018 году с отличием окончил бакалавриат в ФГБОУ ВО «Государственный университет управления» по направлению подготовки 38.03.02 «Менеджмент»;

- в 2020 году с отличием окончил магистратуру ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова» по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика»;

- в 2020 – 2023 гг. обучался в очной аспирантуре и освоил программу подготовки научно-педагогических кадров в аспирантуре ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при

Президенте Российской Федерации» по направлению подготовки 38.06.01 «Экономика» (диплом № 107724 0196329);

- с 2021 года по настоящее время Першин А.А. работает по основному месту работы в ООО «РЕГИОН Концессия», входящей в Группу компаний «РЕГИОН». В своей работе соискатель вовлечён в реализацию крупных инфраструктурных проектов государственно-частного партнёрства (ГЧП), что позволило ему апробировать научные разработки на практике, о чем свидетельствует справка о внедрении.

Научный руководитель – Календжян Сергей Оганович, доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой корпоративного управления Высшей школы корпоративного управления, декан Высшей школы корпоративного управления ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», заслуженный экономист Российской Федерации.

На диссертацию Першина Андрея Анатольевича дали положительные отзывы официальные оппоненты:

Тютюкина Елена Борисовна, официальный оппонент, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации».

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: желательности усиления акцента на финансовой составляющей рассматриваемых вопросов; необходимости уточнения определения механизмов финансирования проектов ГЧП; целесообразности сравнения механизмов финансирования инвестиционных проектов с использованием концессионных соглашений и соглашений о ГЧП/МЧП; целесообразности проведения оценки показателей эффективности проекта по различным методикам; необходимости пояснения используемого способа расчета оптимальной структуры капитала компании-инвестора.

Данные замечания следует рассматривать как рекомендации для учёта в последующих исследованиях по данной проблематике. На общее положительное мнение об актуальности и новизне представленных диссертантом результатов данные замечания не влияют.

Шарипов Фанис Фалихович, официальный оппонент, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры управления промышленными организациями ФГОБУ ВО «Государственный университет управления».

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: необходимости дополнения авторской редакции термина ГЧП; желательности обобщения международного опыта стимулирования развития инфраструктуры; целесообразности оценки влияния применения авторской методики оптимизации денежных потоков на процесс определения победителя конкурса на право заключения соглашения с публичной стороной; желательности формирования отдельного списка используемых сокращений с их расшифровкой.

Указанные замечания не влияют на общую положительную оценку работы и не подвергают сомнению новизну полученных диссертантом результатов. Они могут рассматриваться в качестве рекомендаций для учёта в последующих исследованиях по данной проблематике.

На диссертацию поступили положительные отзывы Председателя и членов диссертационного совета:

Мельников Роман Михайлович, председатель диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры государственного регулирования экономики Института государственной службы и управления РАНХиГС.

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: необходимости согласования значений ставок дисконтирования при анализе денежных потоков проекта и инвестора; желательности обоснования предложений по совершенствованию используемой методики оценки общественной (социально-экономической) эффективности инфраструктурных

проектов; необходимости дополнительной аргументации используемого подхода к расчету премии за риск; целесообразности использования более сложных моделей оценки валютного риска международных проектов ГЧП.

Отмеченные замечания и спорные моменты не влияют на общую положительную оценку работы и не подвергают сомнению новизну и практическую значимость полученных автором результатов.

Жданов Дмитрий Алексеевич, член диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры корпоративного управления Высшей школы корпоративного управления РАНХиГС.

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: целесообразности раскрытия возможностей внедрения положений зарубежных подходов к оценке эффективности проектов ГЧП в российскую методологию; необходимости оценки уровня развития различных типов инфраструктуры в России; желательности проведения расчётов показателей эффективности проекта ГЧП с применением различных методик для демонстрации влияния выбора методики на полученные результаты.

Отмеченные замечания не влияют на общую положительную оценку работы, новизна и актуальность полученных диссертантом результатов не вызывает вопросов.

Мигранян Азгануш Ашотовна, член диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой международной коммерции Высшей школы корпоративного управления РАНХиГС.

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: желательности раскрытия потенциала адаптации различных зарубежных форм ГЧП для российского рынка; целесообразности оценки рисков формирования структурных диспропорций в развитии инфраструктуры в России, возникающих вследствие непривлекательности некоторых сфер для частных инвесторов.

Данные замечания не меняют общей положительной оценки диссертационной работы, носят уточняющий характер и могут быть приняты автором во внимание при проведении дальнейших исследований.

Бобылёва Алла Зиновьевна, член диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой финансового менеджмента факультета государственного управления ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М. В. Ломоносова».

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: желательности раскрытия перспектив развития ГЧП в России; целесообразности проведения оценки устойчивости проекта к разным траекториям изменения цен; необходимости уточнения роли анализа проектов ГЧП публичной стороной.

Данные замечания не снижают теоретическую и практическую ценность работы и могут быть рассмотрены в качестве рекомендаций для последующих исследований диссертанта.

Просвирина Ирина Игоревна, член диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры «Экономика и финансы» ФГБОУ ВО «Южно-Уральский государственный университет (национальный исследовательский университет)».

Отзыв положительный, содержит замечания относительно: необходимости оценки влияния выбора формы ГЧП и отрасли инфраструктуры на показатели эффективности проектов ГЧП; целесообразности проведения дополнительного расчёта показателей коммерческой эффективности проектов ГЧП с использованием в качестве ставки дисконтирования средневзвешенной стоимости капитала; недостаточного раскрытия специфики применения механизма особых обстоятельств.

Данные замечания не оказывают влияния на убеждённость в общей положительной оценке работы и обоснованности основных теоретических и практических результатов проведённого исследования.

Во всех отзывах отмечено, что диссертационная работа Першина А.А. выполнена самостоятельно, характеризуется актуальностью, научной новизной, научно-теоретической, научно-методологической и научно-практической значимостью. При указании недостатков авторами отзывов отмечается, что имеющиеся замечания не снижают значимости диссертационного исследования в целом, научной ценности полученных результатов и положений, выносимых на защиту.

За период проведения исследования по теме диссертации автором было опубликовано 8 научных работ, в том числе 7 статей в журналах, рекомендованных ВАК при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации, и 1 монография.

Перечень публикаций автора:

Статьи в изданиях, входящих в «Перечень рецензируемых научных изданий, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций, установленный ВАК при Минобрнауки России»:

1) Абрамов А. Е., Першин А. А., Чернова М. И. Подходы к измерению государственного сектора и оценке его эффективности // Финансовый журнал. – 2023. – Т. 15. – № 2. - С. 27–46. – DOI: 10.31107/2075–1990-2023-2-27-46

2) Горшенин В. П., Першин А. А. Волатильность валюты как один из факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность государства // Московский экономический журнал. – 2020. – № 8. - С. 18. – DOI: 10.24411/2413-046X-2020–10573

3) Календжян С. О., Першин А. А. Тенденции развития институциональной среды в рамках применения механизмов государственно-частного партнёрства в современной России // Экономика, предпринимательство и право. – 2024. – Т. 14. – № 4. – С. 1257-1270. – DOI: 10.18334/erpp.14.4.120889

4) Першин А. А. Методологические подходы к оценке эффективности проектов государственно-частного партнёрства // Экономика,

предпринимательство и право. – 2024. – Т. 14. – № 8. – DOI: 10.18334/err.14.8.121126

5) Першин А. А. Оптимизация структуры денежных потоков как одна из задач предварительного анализа проектов государственно-частного партнёрства // Экономика, предпринимательство и право. – 2024. – Т. 14. – № 7. – С. 3399-3418. – DOI: 10.18334/err.14.7.121102

6) Першин А. А. Оптимизация структуры капитала компании как одна из целей реализации инвестиционных проектов // Экономика, предпринимательство и право. – 2023. – Т. 13 – № 5. – С. 1717–1728. – DOI: 10.18334/err.13.5.117811

7) Першин А. А. Особенности и перспективы инвестирования в международные инвестиционные проекты с применением механизмов государственно-частного партнёрства // Экономика, предпринимательство и право. – 2024. – Т. 14. – № 5. – С. 1723–1736. – DOI: 10.18334/err.14.5.120888

Иные работы автора:

8) Цифровые траектории экономики и финансов в XXI веке: монография / Криничанский К. В., Рубцов Б. Б., Криничанский К. В. (под ред.), Рубцов Б. Б. (под ред.), Абрамов А. Е., Абрамова М. А., Безсмертная Е. Р., Генкин А. С., Дубова С. Е., Евлахова Ю. С., Зеленева Е. С., Зиновьева Е. А., Карпова Е. Н., Маркова О. М., Молчанов И. Н., Молчанова Н. П., Першин А. А., Рубеж М. Г., Рябова С. С., Чараева М.В., Чекункова И. А., Чернова М. И.; под ред. К. В. Криничанского, Б. Б. Рубцова. – Москва: Общество с ограниченной ответственностью "Издательство "КноРус", 2023. – 232 с. – ISBN 978-5-406-11585-5. – EDN RCQHSP.

Публикации полностью соответствуют теме диссертационного исследования, отражают результаты и раскрывают его основные положения.

На основании рассмотрения и обсуждения итогов диссертационного исследования, выполненного соискателем, диссертационный совет установил следующее:

1. Научная новизна теоретических положений, выводов и рекомендаций, содержащихся в диссертационном исследовании Першина Андрея Анатольевича, заключается в достижении следующих результатов:

1. Выявлены основные тенденции развития институциональной среды на российском рынке ГЧП: интеграция участников проектов ГЧП в единые корпоративные структуры, способствующая повышению эффективности реализации проектов ГЧП как с коммерческой, так и с организационной точки зрения, но в то же время меняющая систему согласований условий реализации таких проектов; сокращение объёмов софинансирования капитальных затрат проектов ГЧП в форме прямых бюджетных инвестиций – капитальных грантов; переход к применению новых финансовых механизмов государственной поддержки проектов ГЧП – инструментов долгового проектного финансирования институтов развития. Показано, что эти изменения приводят к трансформации системы ограничений, регламентирующей условия привлечения финансирования в проекты ГЧП, что должно учитываться в процессе формирования и использования денежных потоков таких проектов.

2. Разработан алгоритм действий по идентификации обоснованной оптимальной комбинации условий финансирования проектов ГЧП, который позволяет определить рациональный объём государственной поддержки, обеспечивающий приемлемый для частного партнера уровень коммерческой эффективности и финансовой устойчивости проекта ГЧП при ограничении допустимой бюджетной нагрузки на публичного партнера, а также сформировать рациональный график выборки и погашения долговых обязательств проектной компании. На основе проведенных расчетов по оценке сравнительной эффективности проекта для публичного и частного партнёров в зависимости от выбранной комбинации условий финансирования показано, что предложенный алгоритм позволяет обеспечить согласование интересов партнёров при разработке и реализации общественно значимых

инфраструктурных проектов в условиях изменившейся институциональной среды.

3. Разработан новый подход к определению рациональной структуры финансирования проектов государственно-частного партнёрства, развивающий предложенный А. Дамодараном метод определения оптимальной структуры капитала компании и позволяющий вычислять границы возможных объемов привлечения заёмного финансирования в проект ГЧП, при которых обеспечивается оптимизация структуры капитала компании-инвестора с учётом возможностей структурирования проектов ГЧП в современных российских условиях. На основе проведенных расчетов показано, что предложенный подход позволяет обеспечить гибкость управления структурой капитала и повысить эффективность участия в проектах ГЧП для частных инвесторов.

4. Предложен и обоснован инструментарий оценки инвестиционной привлекательности проектов ГЧП с международной составляющей, предполагающий проведение корректировки прогнозируемых денежных потоков с использованием поправки на риск неблагоприятного изменения валютного курса, что позволяет повысить точность количественной оценки показателей коммерческой эффективности таких проектов и выработать меры по снижению возможного негативного влияния валютного риска.

2. Теоретическая значимость результатов диссертационного исследования состоит в том, что представленные научные положения расширяют существующую методологию применения механизмов государственно-частного партнерства для реализации инфраструктурных проектов и оптимизации структуры финансирования корпораций, а также могут служить основой для дальнейших исследований в области управления и структурирования социально значимых инфраструктурных проектов государственно-частного партнёрства в России.

3. Практическая значимость результатов исследования состоит в том, что основные теоретические и прикладные положения, представленные в

работе, могут быть использованы в деятельности: корпораций-частных партнёров, государственных органов, банков и институтов развития, осуществляющих финансирование проектов ГЧП, аудиторских и консалтинговых фирм и органов исполнительной власти, отвечающих за независимую оценку и контроль реализации проектов государственно-частного партнёрства.

4. Степень достоверности положений и результатов диссертационного исследования не вызывает сомнений и подтверждается: использованием результатов исследований ведущих отечественных и зарубежных ученых в области государственно-частного партнерства и корпоративных финансов, актуальных статистических данных о состоянии и развитии российского рынка ГЧП, а также современных методов финансово-экономических исследований; апробацией основных научных положений, выводов и рекомендаций в научных публикациях и в деятельности корпорации, реализующей проекты государственно-частного партнёрства.

5. Личный вклад соискателя проявляется в разработке общего замысла работы, постановке цели и задач исследования, анализе научных публикаций, разработке новых теоретических положений и их практической апробации. Этим подтверждается определяющая роль автора в разработке идей, обоснованности предложенных научных решений и практических рекомендаций. Выводы объективно и полноценно отражают основные результаты проведенного исследования. Выносимые на защиту положения диссертации опубликованы в рецензируемых журналах, одобренных Учёным советом РАНХиГС и ВАК при Минобрнауки России.

Диссертационный совет пришел к выводу о том, что диссертация Першина Андрея Анатольевича «Развитие механизмов финансирования проектов государственно-частного партнёрства в инвестиционной деятельности корпорации» является научно-квалификационной работой, в которой на основании выполненных автором исследований разработаны теоретические положения, совокупность которых можно квалифицировать

как новое решение научной задачи совершенствования механизмов финансирования проектов ГЧП в условиях трансформации системы ограничений реализации проектов ГЧП, обусловленных изменениями институциональной среды, имеющей важное значение для развития экономической науки и практики, что соответствует требованиям Порядка присуждения учёной степени кандидата наук (доктора наук) в РАНХиГС, утвержденного приказом ректора РАНХиГС от 28 февраля 2024 года № 02-0355, а Першин Андрей Анатольевич заслуживает присуждения ему учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – «Финансы».

Диссертационный совет отмечает, что диссертация Першина Андрея Анатольевича соответствует пунктам 11 «Бюджетные доходы и расходы. Сбалансированность бюджетов. Оценка эффективности бюджетных расходов», 15 «Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент», 18 «Проектное и венчурное финансирование» паспорта специальности 5.2.4 – «Финансы».

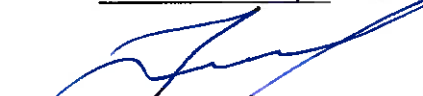
На заседании 13 сентября 2024 года диссертационный совет принял решение присудить Першину Андрею Анатольевичу учёную степень кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – «Финансы».

В голосовании приняли участие 5 членов диссертационного совета. Проголосовали: «ЗА» – 5, «ПРОТИВ» – —, «ВОЗДЕРЖАЛИСЬ» – —.

Председатель
диссертационного совета

 Р.М. Мельников

Члены диссертационного совета:

 Д.А. Жданов

 А.А. Мигранян

 А.З. Бобылёва

 И.И. Просвирина

Протокол об итогах голосования
заседания диссертационного совета на базе РАНХиГС при Президенте
Российской Федерации (созданного приказом ректора РАНХиГС от 8 июля
2024 г. № 01–12507)

по защите диссертации Першина Андрея Анатольевича на тему: «Развитие механизмов финансирования проектов государственно-частного партнёрства в инвестиционной деятельности корпорации», представленной на соискание учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – «Финансы»

№ 1

от 13 сентября 2024 г.

Состав диссертационного совета:

1. **Мельников Роман Михайлович**, председатель диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры государственного регулирования экономики Института государственной службы и управления ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации»;
2. **Жданов Дмитрий Алексеевич**, член диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры корпоративного управления Высшей школы корпоративного управления ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации»;
3. **Мигранян Азгануш Ашотовна**, член диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой международной коммерции Высшей школы корпоративного управления ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации»;

4. Бобылёва Алла Зиновьевна, член диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой финансового менеджмента факультета государственного управления ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М. В. Ломоносова»;

5. Просвирина Ирина Игоревна, член диссертационного совета, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры «Экономика и финансы» ФГБОУ ВО «Южно-Уральский государственный университет (национальный исследовательский университет)»;

Подсчёт голосов при открытом голосовании по вопросу о присуждении Першину Андрею Анатольевичу учёной степени кандидата экономических наук.

Состав диссертационного совета утвержден в количестве 5 человек.

Присутствовало на заседании 5 членов совета.

Результаты голосования по вопросу о присуждении учёной степени кандидата экономических наук Першину Андрею Анатольевичу:

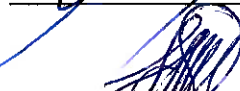
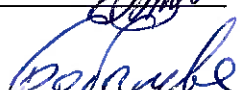
за – 5

против – —

воздержались – —

Председатель
диссертационного совета

Члены диссертационного совета:

	Р.М. Мельников
	Д.А. Жданов
	А.А. Мигранян
	А.З. Бобылёва
	И.И. Просвирина