

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 Першина Андрея Анатольевича
«Развитие механизмов финансирования проектов государственно-
частного партнёрства в инвестиционной деятельности корпорации»,
представленную на соискание ученой степени кандидата экономических
наук по специальности 5.2.4. Финансы

Тема диссертационной работы Першина А.А. является весьма актуальной. Вопросы развития транспортной инфраструктуры, создания социальных объектов, жилищно-коммунального хозяйства и прочих отраслей обладают существенной значимостью в контексте решения важнейших социально-экономических задач. Решение этих вопросов при реализации масштабных проектов связано с модернизацией механизмов государственно-частного партнёрства, что, в свою очередь, требует научного осмысления как для обоснования путей повышения эффективности таких проектов, так и создания условий для совершенствования механизмов финансирования и взаимодействия между участниками соглашений.

В России система привлечения частного финансирования, направляемого на реализацию инфраструктурных проектов, до сих пор представляется несо-

вершенной. На сегодняшний день необходимость разработки методов оптимизации финансового механизма взаимодействия государства и частного сектора является одним из важнейших направлений развития страны ввиду того, что от качественного инфраструктурного развития напрямую зависят такие ключевые факторы, как благосостояние населения, инвестиционный климат и устойчивость территориального развития на государственном уровне. В этой связи возникает потребность стимулирования использования механизмов государственно-частного партнёрства, включая масштабную работу по развитию соответствующей институциональной среды для привлечения частных инвестиций, совершенствованию инструментария рынка капитала в сфере долгосрочных инвестиций в инфраструктуру, а также исследование позитивного зарубежного опыта использования ГЧП-механизмов и возможности его применения в российских условиях.

В диссертационной работе Першина А.А. содержатся новые научные результаты, способствующие раскрытию тенденций развития институциональной среды в сфере ГЧП и возникающей в соответствии с этим проблематики, выбору оптимальных механизмов финансирования соответствующих проектов, способствующих повышению эффективности их реализации, определению условий применения таких механизмов с учетом особенностей современного этапа развития российской экономики. К несомненным творческим достижениям диссертанта следует отнести разработку рекомендаций по повышению эффективности управления финансами в проектах государственно-частного партнерства посредством использования разработанной автором модели оптимизации денежных потоков, усовершенствованного подхода к анализу структуры их финансирования и предложений по совершенствованию системы оценки рисков ГЧП-проектов, обладающих международной спецификой.

Представленная диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений.

В первой главе работы «Теоретико-методологические подходы к процессу реализации проектов государственно-частного партнерства» основное внимание уделяется раскрытию проблематики использования механизмов ГЧП

для реализации инфраструктурных проектов, анализу существующих методологических подходов к оценке эффективности таких проектов, а также раскрытию особенностей применения многообразия форм и моделей ГЧП в Российской Федерации. Здесь заслуживает внимания описание автором специфики применения механизмов государственно-частного партнёрства в процессе реализации инфраструктурных проектов, включая достаточно полную характеристику институциональной среды ГЧП и подробное описание особенностей взаимодействия между государственным и частным партнёром.

Вторая глава работы «Развитие механизмов финансирования проектов государственно-частного партнёрства в Российской Федерации» посвящена рассмотрению целого комплекса взаимосвязанных вопросов, включающих детальный сравнительный анализ различных форм реализации проектов ГЧП и оценку возможностей их практического применения в РФ, оценку тенденций развития институциональной среды в сфере ГЧП и возникающих в связи с этим предпосылок к корректировке классических подходов к процессу структурирования проектов государственно-частного партнёрства и их финансированию.

Следует согласиться с автором в том, что в результате последних изменений на российском рынке ГЧП появилась необходимость в адаптации соответствующего финансового механизма к современным условиям функционирования экономики. В качестве способа решения данной проблемы автором предлагается алгоритм оптимизации денежных потоков, позволяющий подбирать рациональные условия финансирования проектов государственно-частного партнёрства в рамках определённой системы ограничений, сложившейся в результате реализации вышеобозначенных тенденций.

В третьей главе диссертационного исследования Першин А.А. фокусирует свое внимание на обосновании работоспособности и целесообразности применения описанного в предыдущей главе авторского алгоритма оптимизации денежных потоков. Соискатель демонстрирует состоятельность своих предложений путём проведения финансового моделирования на примере конкретного ГЧП-проекта из сферы транспортной инфраструктуры.

Помимо верификации модели оптимизации денежных потоков, в третьей главе также содержатся представляющие определенный научный и практический интерес положения, включающие: авторский усовершенствованный подход к анализу структуры финансирования ГЧП-проектов, позволяющий производить оптимизацию структуры капитала компании-инвестора, а также рекомендации по совершенствованию системы оценки рисков проектов государственно-частного партнёрства, в рамках которых сформулирована методика, позволяющая производить корректировку прогнозируемых денежных потоков проекта на риск возможного неблагоприятного изменения валютного курса с целью получения более реалистичной оценки его эффективности.

Такой порядок изложения результатов диссертационного исследования обоснован научной логикой, позволяет раскрыть все аспекты исследуемого предмета и свидетельствует о том, что поставленные задачи решены и цель исследования достигнута. При этом следует также отметить, что полученные результаты достоверны в силу использования широкого круга научных источников, аналитических и статистических материалов.

Несмотря на общую положительную оценку рецензируемой работы, выскажем ряд замечаний.

1. Большая часть параграфа 2.1 «Оценка отрасли ГЧП в России и перспектив её развития» посвящена анализу динамики российского рынка ГЧП в структурном разрезе: по формам взаимодействия государства и бизнеса, используемым для реализации проектов, а также по сферам инфраструктуры. На наш взгляд, результаты анализа были бы более обоснованными, если бы автор также продемонстрировал влияние выбора формы государственно-частного партнёрства и отрасли инфраструктуры на показатели эффективности осуществляемых проектов.

2. При проведении оценки коммерческой эффективности проекта в параграфах 3.1 и 3.2 автором использована методика, утвержденная приказом Министерства транспорта Российской Федерации №40 от 14.02.2023. Однако следует указать, что такой подход к расчету показателей эффективности инвестиционных проектов не является общепринятым. На наш взгляд, целесообразным было бы привести также расчет на основе традиционного варианта с

использованием средневзвешенной стоимости капитала, учитывая, что автором предлагаются рекомендации по оптимизации структуры капитала компании-инвестора.

3. Проекты государственно-частного партнерства, особенно в сфере транспортной инфраструктуры, отличаются значительной продолжительностью и, следовательно, испытывают существенное влияние изменения процентных ставок, инфляции и других макроэкономических факторов на их результаты. В работе автор упоминает, что данные риски частично закрываются в процессе переговоров между государственным и частным партнёром через применение механизма особых обстоятельств посредством фиксации в соглашении о ГЧП/концессионном соглашении. Однако описание этого механизма и его особенностей представлено достаточно кратко и не дает полного понимания о возможности воздействия на указанные риски. Таким образом, при изложении рекомендаций по оценке рисков проектов государственно-частного партнёрства (параграф 3.3) целесообразно было бы более подробно раскрыть способ учета обозначенных факторов риска при проведении предварительного анализа проекта с учётом специфики применения механизма особых обстоятельств.

Высказанные замечания не меняют общей положительной оценки результатов рассматриваемого диссертационного исследования Першина А.А. и могут быть использованы автором для дальнейшего изучения данного предмета исследования.

Вывод. Диссертация Першина Андрея Анатольевича «Развитие механизмов финансирования проектов государственно-частного партнёрства в инвестиционной деятельности корпорации» является научно-квалификационной работой, в которой содержится решение задачи, имеющей важное значение для развития экономической науки и практики, 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 служ-

бы при Президенте Российской Федерации, утвержденного приказом ректора ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» (в редакции приказа от 28 февраля 2024 года № 02-0355), а Першин Андрей Анатольевич заслуживает присуждения ему ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Член диссертационного совета РАНХиГС,
доктор экономических наук, доцент,
профессор кафедры «Экономика и финансы»
ФГАОУ ВО «Южно-Уральский государственный
университет (национальный
исследовательский университет)»



И.И. Просвирина

«12» августа 2024 г.

454080, Челябинск, проспект Ленина, 76

Телефон: +7 (351) 267 93 91

Сайт организации: <https://www.susu.ru>

E-mail: prosvirinaii@susu.ru



ВЕРНО

Ведущий документовед

О.В. Брюхова

