

В диссертационный совет Д 24.2.399.03
по экономическим наукам при ФГБОУ ВО
«Северо-Осетинский государственный
университет им. К.Л. Хетагурова»
362025, г. Владикавказ ул. Ватутина, 46

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Хаханаева Умара Сайд-Эмиевича по теме: «Системная реструктуризация проектного финансирования в финансовой системе России», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. – Финансы.

Автореферат диссертации Хаханаева У.С - Э. позволяет отметить, что данное исследование посвящено важной и актуальной проблеме развития финансовых рынков в России - реструктуризации механизмов проектного финансирования в финансовой системе страны, исследуя весь хронологический процесс его формирования, развития и реструктуризации в современных условиях.

Ключевые теоретические положения диссертации, судя по автореферату, в достаточной степени обоснованы и базируются на фундаментальных положениях теории финансов и кредита, системного анализа и моделирования, статистических и эконометрических методах анализа, а также на результатах исследований ведущих отечественных и зарубежных ученых, нормативно-правовых актах, регулирующих вопросы в исследуемой сфере.

Кроме того, в рамках проведенного исследования использован современный научный инструментарий, опирающийся на обширный объем аналитических данных, характеризующих использование проектного финансирования, как в зарубежных странах, так и в России.

Сформулированная автором цель, заключающаяся в комплексном исследовании и аналитической оценке системы проектного финансирования в Российской Федерации как инструмента стимулирования инвестиционных процессов с характеристикой ее структурных, отраслевых, организационных и финансовых аспектов, была достаточно логично разделена на отдельные задачи, которые автором успешно решены в ходе исследования.

В результате изучения вопроса истории становления проектного финансирования, а также потребностей рынка, которые привели к появлению данных финансовых структур, автором отмечается, необходимость в расширении традиционного определения проектного финансирования, в связи с отсутствием согласованного определения для проектного финансирования в мировой научной литературе. В данном контексте, автором предложена расширенная трактовка понятия «проектное финансирование», которая предполагает, что проектное финансирование это - «мультипотокное интегрированное целевое инвестирование и владение корпоративными спонсорами промышленным обособленным активом

единого назначения (с ограниченным сроком эксплуатации) через юридически независимую компанию, финансируемую за счет долга без права регресса на основе качественной оценки сопутствующих рисков под обеспечение будущих денежных потоков от реализации проекта, построенных на принципах дифференциации между спонсорами».

Далее отмечу, как достоинство проведенного исследования, автором проведен глубокий, детальный, ретроспективный анализ проектного финансирования за длительный период с 2006 года по 2022 год в территориальном и отраслевом разрезе. Рассмотрена периодизация, а также особенности проектного финансирования в различные периоды времени, начиная с 13 века по настоящее время. В рамках проведенного анализа отмечены основные источники финансирования проектного финансирования, а также отрасли, где нашло наиболее широкое применение проектное финансирование.

Изучение автором данного вопроса выявило такую проблему, как слаборазвитая нормативно-правовая и законодательная база, регулирующая и адаптирующая проектное финансирование в финансовую систему развивающихся стран.

Кроме того, автором проведен комплексный анализ рисков при финансировании инвестиционных проектов в рамках проектного финансирования. При этом инновационный вклад исследования заключается в методологическом подходе к распределению рисков, при котором риск распределяется между организациями, имеющими наилучшие возможности для его контроля и управления, что позволяет снизить негативные последствия для денежных потоков.

По результатам проведенного комплексного анализа рисков сделан, на мой взгляд, важный вывод: корпоративная модель опирается на механизм балансовой капитализации новых проектов. Однако отмечается, что привлечение капитала представляет собой серьезную проблему. Что, в свою очередь, нельзя сказать о проектном финансировании, которое устанавливает проект как отдельную единицу, что приводит к появлению уникальной матрицы рисков. Данная матрица позволяет кредиторам оценить правильность распределения рисков для минимизации рисков реализации проекта.

В автореферате отражена специфика проектного финансирования, его структурные и функциональные особенности. Также отмечается два основных типа проектного финансирования: проектное финансирование без права регресса и проектное финансирование с ограниченным правом регресса. Отмечается, что данные типы проектного финансирования гарантируют, что структура кредита основана в первую очередь на денежном потоке проекта для погашения, а доли, права и активы проекта используются только в качестве вторичного обеспечения.

Необходимо отметить теоретическую значимость исследования в части изученности ретроспективы периодизации проектного финансирования, которая открывает новые возможности для будущих исследований.

Отмечу также, что сформулированные в работе теоретические положения и полученные в процессе исследования практические результаты были обсуждены по итогам выступлений автора на научных конференциях, апробированы и внедрены в научно-педагогической деятельности.

В качестве замечания отмечаю, что пятый пункт новизны (стр.13), автореферата диссертационной работы, раскрывающий структурные недостатки «Фабрики проектного финансирования» недостаточно раскрыт в самом автореферате (стр.22-23), перечислены выявленные недостатки без причинно-следственного анализа.

Однако этот момент не снижает общей высокой оценки проведенного исследования, которое, судя по автореферату, обладает концептуальной логикой, доказательностью теоретических выводов и конструктивностью практических рекомендаций.

В целом, как следует из содержания автореферата, диссертационная работа полностью соответствует требованиям п. 9 «Положения о порядке присуждения ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства РФ 24.0.2013 г. №842, а ее автор Хаханаев Умар Сайд-Эмиевич достоин присуждения искомой ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – Финансы.

Заведующий кафедрой финансов и банковского дела
ФГБОУ ВО «Саратовский государственный
технический университет имени Гагарина Ю.А.»,
доктор экономических наук (08.00.10 – Финансы,
денежное обращение и кредит), профессор

Нестеренко Екатерина Анатольевна

Контактные сведения:

410003, г. Саратов, ул. Радищева, 89
Телефон: +7 (8452) 211-756 (доб. 2-44)
e-mail: nesterenko.67@bk.ru

