

В диссертационный совет Д 212.232.36
по защите докторских и кандидатских
диссертаций на базе Санкт-Петербургского
государственного университета по адресу:
191123, г. Санкт-Петербург,
ул. Чайковского, д.62.

ОТЗЫВ

официального оппонента д.э.н., профессора Родионова Ивана Ивановича на диссертацию Титова Виктора Олеговича на тему «Проектное финансирование инновационных инвестиционных проектов», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – «Финансы, денежное обращение и кредит».

1. Актуальность темы диссертационного исследования

Государственные структуры, финансовые институты, частный сектор, реализующие капиталоемкие инновационные проекты, сталкиваются с повышенными трудностями в привлечении необходимых для них финансовых ресурсов. Грамотное структурирование таких программ призвано сделать проект финансируемым и защитить интересы финансовых партнеров с одной стороны и инициаторов проекта — с другой. При этом оптимальная схема финансирования и оценки его эффективности каждый раз индивидуальны. В этом контексте исследования проблем обеспечения адекватных механизмов финансовой поддержки инновационных программ представляется актуальным.

Актуальность диссертационного исследования обусловлена также задачами по развитию современных механизмов финансирования крупномасштабных проектов, в частности проектного финансирования, поставленных В.В. Путиным на совещании с членами Правительства 13.10.2014 г. и в обращении к Федеральному собранию 4 декабря 2014 г. Однако механизм проектного финансирования рассчитан на продукты и услуги, уже освоенные рынком и полностью ему понятные в результате неоднократной реализации аналогичных проектов, что зачастую не обеспечивается в случае осуществления инновационных программ. В свою очередь, это приводит к необходимости корректировки принятых правил и процедур финансирования и оценки таким образом, чтобы не выхолостить саму возможность использования технологии проектного финансирования, что требует нового методологического и методического обеспечения для применения данного мультиинструментального механизма.

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

Научные положения и предложения, сформулированные В.О. Титовым в диссертационной работе, основаны на теоретических, методологических, правовых, эмпирических и методических исследованиях механизма проектного финансирования.

Основой собственной трактовки системы проектного финансирования в

высокотехнологичном секторе РФ и предложения собственных моделей реализации данной системы послужила проработка фундаментальных исследований зарубежных и отечественных экономистов, публикаций в периодических изданиях по проектному финансированию и инвестиционному проектированию.

Обоснованность научных положений обеспечивается и тем, что в диссертации широко используется широкий спектр источников – не только научные работы, но и законодательные акты, включающие Федеральные законы, приказы, распоряжения и постановления Правительства РФ, а также зарубежные нормативные документы, регламентирующие деятельность проектного финансирования.

Также в процессе написания диссертационной работы В.О. Титовым широко использованы официальные статистические и информационно-методические данные Правительства РФ, Министерства финансов РФ, Министерства экономического развития РФ, Федеральной службы государственной статистики РФ, Евростата, международных консалтинговых компаний, специализированных компаний проектного финансирования, общероссийских и международных научных конференций, публикаций в российских и зарубежных научных периодических изданиях по исследуемой проблеме. Это позволило обеспечить репрезентативность диссертационного исследования.

Научные положения, выводы и рекомендации, сформулированные в диссертации, прошли научную и практическую апробацию при выступлениях соискателя на международных, всероссийских научных и научно-практических конференциях и путем опубликования (в 19 научных публикациях авторским объемом 6,3 п.л., в том числе в 6 изданиях, рекомендуемых ВАК России), а также были использованы в учебном процессе при преподавании широкого спектра учебных дисциплин на экономическом факультете СПбГУ.

Выполненное исследование состоит из введения, где четко сформулированы общие положения, трех глав, заключения, обобщающего выводы и результаты решения поставленных задач, списка использованных источников и 9 приложений. Текст диссертации сопровождается 24 таблицами и 18 рисунками. Список использованных источников содержит 240 наименований.

Анализ диссертационной работы показывает, что выполненное автором исследование проектного финансирования инновационных инвестиционных проектов относится к числу одного из первых отечественных трудов по данной теме и содержит необходимые элементы научной новизны и практической значимости.

3. Достоверность и новизна научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Достоверность основных научных и методических положений, выводов и предложений диссертационного исследования, обладающих научной новизной и полученных лично автором, обеспечивается:

1) изучением и углубленным анализом большого количества трудов отечественных и зарубежных авторов по значимым направлениям теории

финансов, в частности проектного финансирования, финансового менеджмента, корпоративных финансов, инвестиционного проектирования, управления проектами, анализом обширного современного информационно-статистического материала, использованием масштабного спектра законодательно-нормативных актов;

2) применением автором таких методов экономического анализа, как единство качественного и количественного, структурный, компаративистский, комплексный анализ и синтез, категориальный, диалектический и исторический методы, комплексный и системный подходы, функциональный подход, методы эмпирического, логического и экономико-математического моделирования;

3) четкой структурой и логикой исследования, отражающей переход от анализа теоретико-методологических категорий и их взаимосвязей к конкретным направлениям формирования системы проектного финансирования, обоснованностью предлагаемых положений, выводов, обобщений;

4) научной и практической апробацией результатов исследования при выступлениях соискателя на конференциях и семинарах, проведении учебных дисциплин, а также в публикациях автора.

Диссертация является многоплановой научной работой, в которой последовательность исследования от общего к частному, проведенная автором, позволила решить широкий круг задач, связанных с основной целью.

Научная новизна проведенного Титовым В.О. диссертационного исследования заключается в разработке системы проектного финансирования на основе методов, инструментов и методик оценки инновационных инвестиционных программ, позволяющих учитывать особенности реализации инвестиционных проектов в высокотехнологичном секторе России. Титов В.О. предложил комплексную концепцию формирования и эффективного функционирования системы проектного финансирования в современной России на основе разработки теоретических, методологических, методических основ ее сущностного содержания посредством гармонизации процедурных, инструментальных, институциональных, инфраструктурных, правовых элементов механизма проектного финансирования.

Наиболее существенные результаты, полученные автором, их научная новизна представлена ниже.

Первая глава диссертации посвящена теоретическим аспектам проектного финансирования, а также выявлению возможности и значимости применения данного механизма в инновационном развитии России (с. 10-60), где автором использованы, развиты и дополнены теоретико-методологические положения, содержащиеся в трудах отечественных и зарубежных ученых в области проектного финансирования.

На основе изучения мировой истории развития механизма проектного финансирования Титовым В.О. предложена своя периодизация данного процесса (с. 11), выявлены ключевые особенности и характеристики каждого этапа (с. 10-30).

Ценным научным результатом является представленный оригинальный авторский подход к современному этапу развития процесса проектного

финансирования, отличающийся от других периодизаций более точными и корректными характеристиками данного механизма: ростом и инновационной направленностью сделок, увеличением количества участников, более сложными требованиями к реализации данного механизма (с. 14, 18, 29). Также диссертантом обосновано, что проектное финансирование является одним из источников экономического роста (с. 25). Этот подход в дальнейшем используется автором в третьей главе для выработки рекомендаций с целью повышения качества оценки инновационных проектов, реализованных на принципах проектного финансирования, и для методики оценки инвестиционной привлекательности генерального подрядчика.

Представляет интерес проведенное исследование субъектов механизма проектного финансирования (с. 18-25). Уже с первых страниц диссертационной работы необходимо отметить используемую автором терминологию, грамотность суждений, свойственные специалистам, имеющим практический опыт работы по оценке и финансированию инвестиционных проектов.

Особый вклад соискателя заключается в обобщении обширной статистической информации по мировой практике проектного финансирования и построении корреляционно-регрессионных моделей связи объема мирового ВВП и объема сделок проектного финансирования, темпов роста NPV проектов с темпами роста мирового ВВП (с. 25-28). При расчетах мирового объема сделок проектного финансирования автор правильно учитывает важнейший инструмент проектного финансирования - объем кредитования, имеющий самую высокую долю в общем объеме финансовых ресурсов, привлекаемых для целей проектного финансирования. Чаще всего банки также являются спонсорами SPV. Это все свидетельствует о грамотно сделанных автором статистически доказанных выводах: при увеличении объема проектного финансирования объем мирового ВВП снижается, в связи с тем, что в 2012 и 2013 гг. наблюдается резкое снижение объемов проектного финансирования (табл. 1.1.4 (с. 25)), а при увеличении темпов роста NPV проектов, реализованных на принципах проектного финансирования, объем мирового ВВП увеличивается, что подтверждает известный тезис о колоссальных экономических эффектах от проектов, реализованных на принципах проектного финансирования, которые способствуют росту ВВП.

Титов В.О. правильно отмечает особенность реализации инновационных программ, которая заключается в том, что фактическая эффективность проекта зависит в основном от методов финансирования и качества его оценки на прединвестиционной стадии, а не от качества управления проектом в проектной компании и от качества мониторинга рисков и эффектов со стороны банка (с. 30, 132).

Подробно изучив работы отечественных и зарубежных ученых, в разной степени затрагивавших вопрос проектного финансирования, соискатель систематизировал и представил взаимосвязь теории, методологии и практики в исследованиях о данном мультиинструментальном механизме, классифицировав его признаки и характеристики, систематизировав типы и виды, выделив

отраслевую специфику и особый тип, способный реализовать инновационные проекты с меньшими затратами (с. 30-43).

Титов В.О. предложил авторскую трактовку категории «проектное финансирование» («финансовая мультиинструментальная модель с совокупностью инвестиций и долговых кредитных ресурсов специально созданной проектной компании...») (с. 43), а также показал, что в рамках реализации конкретной капиталоемкой инвестиционной программы образуется своя уникальная система с совокупностью взаимосвязанных элементов проектного финансирования. Это позволило ввести в научный оборот такие понятия, как «система проектного финансирования» (с. 34), «стейкхолдеры системы проектного финансирования» (с. 114), что развивает и расширяет взгляды на данный механизм, позволяет его оценивать с разных сторон, а также рассматривать проектное финансирование в качестве современного инструмента финансирования капиталоемких инновационных проектов, что дает основание для разработки концепции формирования и реализации инновационных программ на принципах проектного финансирования.

Особый интерес представляют выявленные автором существенные потенциальные преимущества проектного финансирования в инвестиционном обеспечении капиталоемких долгосрочных высокорисковых проектов на основе детального сравнительного анализа мультиинструментальных моделей финансирования инвестиционных программ по ограничениям при использовании, участникам финансовых потоков, основным направлениям финансовой политики предприятий-спонсоров, рискам (с. 43-60).

Положительный момент работы также заключается в том, что В.О. Титов сравнивает механизм проектного финансирования не только с моделью традиционного (корпоративного) финансирования (соискатель отмечает также синонимы данной модели, что подтверждает анализ автором обширного количества научных статей, монографий), как это можно увидеть в существующих исследованиях, а с дополнительными моделями, используемыми за рубежом в качестве автономных мультиинструментальных механизмов, способных реализовать инвестиционный проект в течение всего жизненного цикла (с. 47, 49). Автор правильно утверждает, что основные инструменты, лежащие в основе мультиинструментальных механизмов венчурного и мезонинного финансирования, могут использоваться и на определенных стадиях жизненного цикла проекта как моноинструментальные инструменты механизма проектного финансирования (с. 44, 89).

Вторая глава диссертационной работы посвящена проектному финансированию технологической модернизации на основе инноваций (с. 61-95).

Заслуженой автором следует признать анализ значительного объема информации: инновационных теорий зарубежных и отечественных ученых, мнений, прогнозов, исследований, стратегий инновационного развития России, динамики и интенсивности инвестиций в инновации в РФ и за рубежом, на основе которых автором были выявлены особенности инновационной деятельности РФ и ее финансирования (с. 61-66).

Представляют научную ценность проведенный анализ и выводы автора о

роли и особенностях высокотехнологичных отраслей в развитии инновационной экономики, а также вывод о том, что модели финансирования капиталоемких долгосрочных высоко рискованных проектов, которые смогли бы привлечь достаточное количество денежных ресурсов, абсолютно не развиты, сделанные на основе анализа статистических данных по различным показателям, динамики притока прямых, портфельных и прочих инвестиций, инвестиционной привлекательности пяти подотраслей высокотехнологичного сектора, полученной на основе расчета показателя ROI (с. 67-78).

Несмотря на то, что за последние 10 лет достаточно много сделано для развития механизма финансирования инноваций в РФ (например, отмеченные автором ФЦП (с. 162)), диссертантом делается обоснованный вывод о необходимости и возможности реализации проектного финансирования в инновационном секторе России на основе разработки системы проектного финансирования (с. 77).

Положительной оценки заслуживает введенное в научный оборот понятие «оптимальной системы проектного финансирования», то есть системы, удовлетворяющей требованиям финансовой, экономической, технологической, организационной, информационной, маркетинговой, технической и социальной эффективности и экологической безопасности (с. 78). Данное определение базируется на требованиях к проекту, который находится в ее основе (с. 61). По мнению автору, «государство должно стать ключевым субъектом инновационной системы проектного финансирования, формирующим национальную стратегию инновационного развития...» (с. 77), что является целесообразным в силу специфики данного сектора экономики. Тем не менее обосновано, что взаимодействие государства и бизнеса в рамках реализуемых инновационных программ на принципах проектного финансирования является взаимовыгодным, что приводит к повышению эффективности функционирования, а также позволяет максимально учесть интересы партнеров, стимулирует положительный импульс развитию экономики и общества в целом (с. 76-78).

Ценным научным результатом диссертационной работы В.О. Титова стали разработанные модели оценки инновационных инвестиционных проектов с учетом факторов инвестиционной привлекательности, состава участников и инструментального наполнения, реализуемые в рамках многоцелевого подхода к построению системы проектного финансирования, которым автор посвящает часть второй и всю третью главу своего исследования (с. 78-140).

Развитие терминологического аппарата в области проектного финансирования позволило автору сформировать основы для теоретического обоснования и определения основных принципов взаимодействия ключевых субъектов в рамках системы проектного финансирования и предложить схему перераспределения денежных средств между ними. Она нивелирует такие моменты, как недостаточность внутренних финансовых ресурсов, ограниченность возможностей и трудные условия заимствований, а также способствует оптимизации перераспределения денежных средств между всеми участниками системы проектного финансирования. В основе нее положена идея создания специального инновационного подразделения в Инвестиционном фонде РФ (с. 78-

83,95) (с организационной точки зрения и размера бюджетных затрат, очевидно, такая конструкция проще и дешевле, нежели создание отдельного юридического лица), которое наделено автором различными функциями. Данное предложение грамотно обосновывается отсутствием эффективного механизма поддержки крупных инновационных проектов, а также необходимостью формирования технологичной платформы, которая объединила бы различные источники финансирования, преимуществами использования формы ГЧП.

Представляет большой интерес авторское предложение по поводу формирования, технологий и этапов функционирования смешанных команд. Также В.О. Титовым обоснована наиболее приемлемая организационно-правовая форма SPV, предложены привлекательные составляющие инновационной программы для финансовых партнеров, рассмотрены финансовые отношения между участниками системы проектного финансирования на всех стадиях ее жизненного цикла, механизмы обеспечений, страховой и гарантийной поддержки, в том числе номинальные и иные новые банковские счета, долговые, долевы, квазидолевы инструменты, инвестиционные, кредитные, вспомогательные банковские продукты (с. 80-95).

Третья глава диссертации особенно содержательна. Она посвящена обоснованию инвестиционных решений в рамках проектного финансирования (с. 96-140).

Внимания заслуживает показанная автором роль в системе проектного финансирования ключевого субъекта - генерального подрядчика и важность его выбора, так как в высокотехнологичном секторе для применения технологии проектного финансирования данный участник должен взять на себя организацию проекта под ключ, а также реализации продукции/услуг проекта (с. 96-97, 22).

Научный и интерес представляет обзор существующих методов оценки инвестиционной привлекательности компаний, на основе которых автор смог выделить ключевые особенности при оценке инвестиционной привлекательности генерального подрядчика, а также специфичные для высокотехнологичных отраслей группы показателей, по которым необходимо оценивать его финансово-хозяйственную деятельность и конкурентоспособность (с. 97-99).

Особый вклад соискателя заключается в построении корреляционно-регрессионных моделей связи выручки компаний фармацевтической промышленности и показателей финансово-хозяйственной деятельности на основе систематизации статистического материала по пяти высокотехнологичным отраслям. Диссертантом построена математическая модель нахождения максимума функции выручки фармацевтического предприятия от показателей финансово-хозяйственной деятельности (стр. 102).

В.О. Титовым справедливо обосновано, что показатель выручки является основным критерием инвестиционной привлекательности, так как особенность современного этапа развития механизма проектного финансирования заключается в использовании его в качестве одного из источников экономического роста (стр. 99), а чем больше выручка у предприятий высокотехнологичного сектора экономики РФ, тем более вероятен экономический рост. Поэтому одним из важных достоинств диссертации являются выводы автора по пороговым

значениям показателей финансово-хозяйственной деятельности фармацевтических компаний, позволяющие достичь максимальной выручки (с. 104).

На основе систематизации методических документов РФ и зарубежных стран, В.О. Титов обосновано признает ошибочными и требующими значительных доработок существующие методики оценки эффективности инвестиционных проектов. Диссертантом проведен анализ различных экономико-математических моделей, сделаны выводы о невозможности их применения в системе проектного финансирования в высокотехнологичных отраслях (с. 105-106). Автором отмечены основные специфичные и влияющие на успех проекта группы проектных рисков, а также выделены недостатки использования существующих методов оценки рисков. Обосновано, что один из важных рисков в системе проектного финансирования сопряжен с обеспечением надлежащей сохранности и возвратности реализуемых инвестиций (с. 107-108). Изучение основ становления и развития проектного финансирования РФ, а также существующих нормативно-правовых документов позволили автору предложить систему мер и пути по совершенствованию национального законодательства о проектном финансировании (с. 109).

Соискатель обоснованно считает, что «на эффективность системы проектного финансирования оказывает влияние репутация и инвестиционная привлекательность генерального подрядчика и оценка качества инновационного проекта» (стр. 109), то есть оптимальная система проектного финансирования может быть обеспечена за счет построения экономико-математического моделирования его вариантов.

Начиная с предложенной модели оценки рисков, которая позволяет рассчитать интегральный показатель по каждой категории риска (с. 111), Титов В.О. на втором этапе предлагает использовать модель выявления наиболее перспективных генеральных подрядчиков (с.112-113).

Построенные на третьем этапе модели многофакторной оптимизации с учётом факторов риска и неопределённости позволяют осуществить выбор одного генерального подрядчика, а также комплексную оценку качества капиталоемкого инновационного долгосрочного проекта на основе восьми групп критериев, характеризующих инновационную программу с различных сторон (с.113-118). В отличие от существующих моделей, для которых характерным является односторонний подход к объекту исследования, данная модель включает многомерный и гибкий алгоритм расчета, характеризующийся доступностью и простотой использования, который позволяет оценить роль и вклад каждого критерия в общий результат, осуществить комплексную оценку инновационных проектов.

На четвертом этапе автор предлагает стохастическую и детерминированную модели финансирования инновационной программы, которые помогают понять процесс финансирования и прогнозирования потока денежных средств от проекта (с. 118-140). В них разработаны и раскрыты элементы механизма финансового обеспечения инновационных программ на принципах проектного финансирования, представляющие собой совокупность форм, методов и

инструментов достижения целей инновационных капиталоемких проектов.

Титов В.О. обосновано считает реализацию предложенных им моделей основой для формирования оптимального варианта инновационной инвестиционной программы (стр. 131).

Все разработанные автором эконометрические, аналитические, экономико-математические модели имеют большую научную ценность и возможность их практического применения не вызывает сомнения. В них учтен целый ряд специфических особенностей инновационных проектов, критериев оценки их эффективности, особенностей структуры финансирования на разных стадиях их жизненного цикла, а также специфических для проектного финансирования правил принятия решений о выборе структуры инструментов финансирования, последовательности их применения и влияния на результаты проекта.

Представляется, что основные результаты диссертации могут рассматриваться в качестве нового научного знания, представляющего и определенный практический интерес для сферы проектного финансирования.

4. Рекомендации по использованию результатов и выводов диссертации

Актуальность, цель и задачи диссертационной работы Титова В.О., ее теоретические и практические результаты не вызывают возражений и имеют определенное значение для решения крупной актуальной народнохозяйственной задачи, сформулированной на высшем политическом уровне и связанной с повышением устойчивости и эффективности механизма реализации инновационных проектов на принципах проектного финансирования. Вместе с тем, отмечая актуальность диссертационного исследования, его новизну и значимость для науки и практики, возможно высказать и ряд замечаний:

1. В работе встречается утверждение, что «инструменты, используемые в проектном финансировании - ликвидны и находятся в обращении на рынке, а инструменты мезонинного финансирования неликвидны и не могут быть проданы на рынке, они размещаются напрямую между инвестором и заемщиком» (с. 50). Вероятно, Титов В.О. подразумевал лишь часть инструментов, которые ликвидны в механизме проектного финансирования, поэтому требуется уточнение авторской позиции по этому вопросу.

2. Из текста диссертации не всегда понятно, идет ли речь об особенностях проектного финансирования, проявляющихся только в российских условиях, или они присущи данному механизму во всех случаях его реализации, а также в повторенных проектах или инновационных проектах. Это относится, например, к группировке различных видов инструментов, используемых в проектном финансировании и включающей, по мнению автора, долговые, долевыми и квазидолевыми инструментами (с. 89).

3. Приложения к работе обширны и в отдельных случаях в них возможно было бы перенести часть основного текста, что позволило бы часть положений из приложений, имеющих существенное значение для обоснования сформулированных в диссертации положений и выводов, можно было бы разместить непосредственно в тексте работы. В частности, Приложение 8 включает развернутую характеристику описание компонент векторов, а также задаваемые с учетом требований качества к инвестиционному проекту

допустимые интервалы их изменения (с. 189-192), а Приложение 9 включает решение задачи нелинейной оптимизации (с. 193-194). Их тексты могли бы дополнить раздел 3.3.

4. В приложениях диссертационной работы присутствуют некорректно оформленные таблицы (например, с. 158, 160).

Следует отметить, что данные замечания не снижают теоретической и практической ценности и достоверности полученных результатов научного исследования. Диссертация грамотно написана и оформлена, логично построена, ее стройная структура и содержание соответствуют цели и задачам исследования и содержит решение поставленной проблемы. Автореферат и опубликованные работы полностью отражают содержание представленной диссертации.

Практическая ценность выводов диссертационного исследования состоит в возможности реализации основных положений, выводов и результатов диссертационной работы для повышения эффективности реализации инновационных инвестиционных проектов при помощи механизма проектного финансирования в высокотехнологичных отраслях РФ, а также формирования комплекса мероприятий, направленных на решение актуальных проблем развития проектного финансирования. При этом акцент делается как на первичных (схема перераспределения финансовых ресурсов, модели рисков и инвестиционной привлекательности генерального подрядчика) мероприятиях, так и на мероприятиях, которые могут быть реализованы в более отдаленной перспективе, стратегически связанные с построением системы проектного финансирования (модели оценки качества инвестиционного проекта и финансирования).

Степень проработанности исследования позволяет сделать вывод, что предложенные методики, методы и научные решения данной диссертационной работы доведены до конкретных выводов, рекомендаций и разработок и могут быть использованы органами государственными власти различного уровня, в частности Министерством экономического развития РФ, Внешэкономбанком, Федеральными органами исполнительной власти РФ, профильными государственными структурами и структурами, относящимися к национальной инновационной системе, финансовыми институтами, частным сектором в практике организации и реализации инновационных инвестиционных проектов, в том числе социально-экономического развития. Также некоторые положения будут весьма ценными при внесении изменений в законодательство и документы, регулирующие деятельность оценки инвестиционных проектов, а также деятельность по реализации механизма проектного финансирования в РФ. Новизна работы в части адаптированной, апробированной и представленной методики оценки инновационной программы в рамках реализации системы проектного финансирования также может быть использована в рамках интегрированной системы государственного планирования РФ.

Основные теоретические и практические выводы диссертационного исследования могут быть использованы в учебном процессе в качестве учебно-методических материалов при составлении рабочих программ, учебных пособий по курсам «Инвестиции», «Проектное финансирование», «Финансовый менеджмент», «Банковское дело», «Финансы предприятий», «Финансовый

анализ» и др.

5. Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о порядке присуждения ученых степеней

По содержанию, полученным научным результатам и степени обоснованности диссертационная работа Титова В.О. «Проектное финансирование инновационных инвестиционных проектов» является самостоятельной, завершённой, обладающей практической значимостью научно-исследовательской работой, выполненной на высоком научном уровне, на актуальную тему, которая соответствует критериям целостности, связанности и соразмерности частей. В ней изложены научно обоснованные экономические разработки, имеющие существенное значение для инновационного развития экономики страны, банковской системы и других субъектов экономики, позволяющие повысить эффективность формирования и функционирования системы проектного финансирования инновационных инвестиционных проектов и решить задачи, имеющие важное значение для эффективной реализации масштабных капиталоемких программ.

Диссертация соответствует следующим пунктам паспорта специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит: пп. 3.22. Формирование эффективной системы проектного финансирования; пп. 3.25. Финансы инвестиционного и инновационного процессов, финансовый инструментарий инвестирования; пп. 5.9. Особенности оценки инноваций.

По научно - методическому уровню и содержащимся научно-практическим результатам научный труд «Проектное финансирование инновационных инвестиционных проектов» отражает высокую исследовательскую квалификацию Титова В.О. и полностью соответствует критериям и требованиям, предъявляемым к кандидатским диссертациям, изложенным в «Положении о присуждении учёных степеней» (утверждено Постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. №842 «О порядке присуждения ученых степеней»).

Автор диссертации – Титов Виктор Олегович заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Официальный оппонент:

доктор экономических наук,
профессор факультета экономики,
департамента финансов
ФГАОУ ВПО
НИУ «Высшая Школа Экономики»

Иван Иванович Родионов

05 декабря 2014 года

Адрес: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 26, корпус 4, каб. 44156

Телефон: +7 495 621-91-92

E-mail: irodiono@mail.ru

ПОДПИСЬ ЗАВЕРЯЮ

05.12.2014

УПРАВЛЕНИЕ ПЕР
ЗАМ, НАЧ, ОТДЕ
РАБОТЕ С ИИР
ТИХОНОВА Е.Р.

