

## ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Фрейдиной Ирины Александровны на тему: «**Финансовое обеспечение реализации транспортных инфраструктурных проектов**», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

В условиях проявления кризиса одним из базовых факторов, препятствующих формированию основ для обеспечения устойчивого экономического роста, выступает низкий уровень развития инфраструктуры. Соответственно, вопросы повышения инвестиционной активности в инфраструктурной сфере не только имеют особую значимость, но и достаточно активно обсуждаются, в том числе и на международном уровне. Для России формирование полноценной инфраструктурной среды является необходимым условием для обеспечения социально-экономического развития и выступает важнейшей составляющей в реализуемой национальной политике.

Государственный сектор традиционно играет ключевую роль в финансировании инфраструктурных проектов транспорта, что рассматривается как квазигосударственное благо. С учетом масштабов инвестиционных потребностей и растущих ограничений на государственные финансы целесообразно мобилизовать и усилить роль частных инвестиций в решении данной задачи. Однако, имеющиеся инвестиционные барьеры зачастую ограничивают привлекательность транспортных инфраструктурных проектов. Более того, имеющиеся изъяны в реализации подобных проектов препятствуют учету внешних и внутренних факторов при формировании инвестиционной политики в области инфраструктурного развития. В связи с этим, поиск новых подходов к финансированию деятельности по строительству и модернизации инфраструктурных объектов в сфере транспорта является актуальной темой для диссертационного исследования.

Проведенное Фрейдиной И.А. диссертационное исследование характеризуется существенной научной новизной, при этом автором диссертации выполнена серьезная научная работа, состоящая в разработке теоретических и прикладных положений по формированию источников финансирования проектов транспортной инфраструктуры России.

Судя по содержанию автореферата, диссертационная работа хорошо структурирована с четким обозначением целей и задач исследования, характеризуется логической последовательностью в изложении материала,

значимостью результатов исследования.

В рамках первой главы автор рассматривает базовые аспекты финансирования инфраструктурных проектов, в том числе в транспортной сфере. Вторая глава работы нацелена на глубокий анализ и формирование методических подходов оценки рисков финансирования инфраструктурных проектов. В третьей главе автор анализирует современное состояние транспортной инфраструктуры России; рассматривает направления совершенствования механизмов финансирования инфраструктурных проектов в сфере транспорта.

Содержание автореферата свидетельствует о том, что диссертационная работа И.А. Фрейдиной является актуальным научным исследованием, обладающим, как уже отмечалось, элементами научной новизны. В частности, интерес вызывают предложенная автором модель факторов, ограничивающих рост инфраструктурных инвестиций в транспортную сферу, основанную на принципе «диагностики роста», моделирование оценки рисков дефицита финансирования в транспортную инфраструктуру. Также достойна внимания предложенная автором адаптированная модель финансирования инфраструктурных проектов на основе механизма ГЧП, ключевым положениями которой является применение такой новой конструкции как инфраструктурные ноты.

Оформление автореферата соответствует установленным требованиям, все необходимые структурные элементы (степень разработанности проблемы, цель, задачи, объект и предмет исследования, научная новизна, практическая значимость) раскрыты обстоятельно и содержательно.

Однако автореферат работы не лишен определенных дискуссионных моментов. В качестве замечания хотелось бы отметить, что предложенная автором систематизированная модель ключевых ограничений в финансирование транспортной инфраструктуры была бы более наглядна, если бы автор представил ее в виде схемы или рисунка.

Тем не менее, несмотря на высказанное замечание, можно сделать вывод, что автор представил к защите законченное самостоятельное научное исследование, которое содержит инструментарий для решения актуальных экономических задач развития транспортной отрасли.

На основании изложенного представляется, что диссертация Фрейдиной Ирины Александровны на тему: «Финансовое обеспечение реализации транспортных инфраструктурных проектов» отвечает критериям, предусмотренным Положением о присуждении ученых степеней, утвержденного Постановлением Правительства РФ от 24.09.2013г. № 842. Исследование, выносимое на публичную защиту, представляет собой самостоятельно выполненную, завершенную научно-квалифицированную работу, в которой на основании выполненного автором исследования разработаны новые теоретические положения, являющиеся научным достижением, направленным

на решение важной проблемы в области финансового обеспечения инфраструктурных проектов, имеющей вместе с тем и социально-экономическое значение.

С учетом изложенного полагаю, что Фрейдина Ирина Александровна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Кандидат экономических наук, доцент  
декан факультета экономики  
Нижегородского института управления –  
филиала РАНХиГС

Митрохин Владимир Владимирович

Адрес: 603950, г. Нижний Новгород  
пр. Гагарина, 46  
тел.: (831) 465-80-15  
e-mail: [v.mitrokhin@niu.ranepa.ru](mailto:v.mitrokhin@niu.ranepa.ru)

дата: 4 декабря 2020 г.



## ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Фрейдиной Ирины Александровны  
на тему: «Финансовое обеспечение реализации транспортных  
инфраструктурных проектов»

на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 –  
Финансы, денежное обращение и кредит

В условиях расширения международного сотрудничества и углубления интеграционных процессов большое значение предается развитию транспортных инфраструктурных проектов. Уровень развития инфраструктурных отраслей не только способствует достижению высоких темпов экономического роста и обеспечению его устойчивости в долгосрочной перспективе, но и определяет глобальную конкурентоспособность страны в мировой экономике.

Сегодня развитие транспортной инфраструктуры находится в приоритетных программах долгосрочного развития Правительства России. Несмотря на хроническое недофинансирование отрасли в 90-х годах, в настоящее время транспортная инфраструктура является одним из крупнейших сегментов строительного рынка России.

Однако, не смотря на всю необходимость развития инфраструктурного строительства, при сокращении бюджетных расходов, как правило, страдают инвестиционные проекты. Основное бремя финансирования транспортных инфраструктурных проектов ложиться на государство, поэтому важно найти решение проблемы привлечения частных инвестиций в отрасль, особенно в условиях современного кризиса.

Учитывая все эти факторы, можно сказать, что тема диссертационного исследования Фрейдиной И.А. представляется весьма своевременной и актуальной.

Цель и задачи, предмет и объект исследования определены корректно.

К основным научным и практическим результатам, дающим основание присвоить диссидентанту ученую степень кандидата экономических наук, следует отнести:

- предложена систематизированная модель ограничивающих факторов при оценке потенциала финансового развития транспортной инфраструктуры России на основе «принципа диагностики роста», который ранее не применялся для исследования данной проблемы в транспортной отрасли;
- с помощью эконометрической модели машинного обучения выявлена зависимость между объемом инфраструктурных инвестиций и ключевыми показателями работы транспортной инфраструктуры, что дает ценные ориентиры для разработки политики инвестирования в объекты транспортной инфраструктуры;
- предложена модернизированная модель на основе ГЧП, ключевыми особенностями которой является активное использование средств частных инвестиций путем их привлечения

через выпуск на финансовый рынок новых производных финансовых продуктов-инфраструктурных нот;

- предложен интересный инструмент в области секьюритизации государственных активов, путем создания специального инвестиционного фонда.

В автореферате логично, четко, на научном уровне сформулированы полученные результаты исследования. Однако, есть и отдельные замечания. В частности, целесообразно было бы представить более глубокое освещение проблемы и степени проработанности, применяемой в России и за рубежом методологии финансирования инфраструктурных проектов.

Отмеченные выше недостатки носят больше уточняющий характер и не снижают общей положительной оценки диссертационной работы Фрейдиной И.А.

На основании автореферата можно сделать вывод о том, что представленная диссертация полностью отвечает требованиям ВАК Министерства образования и науки, предъявляемым к работам на соискание ученой степени кандидата экономических наук, а ее автор Фрейдина Ирина Александровна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Доцент, доцент кафедры менеджмента федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Национальный исследовательский Мордовский государственный университет им. Н. П. Огарёва»,  
кандидат экономических наук

Оксана Васильевна Черкасова

Адрес организации: ул. Большевистская, д. 68,  
г. Саранск, Республика Мордовия, 430005

Телефон: 8(8342) 290530

E-mail: cherov2007@yandex.ru

27 ноября 2020 г.



## ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Фрейдиной Ирины Александровны  
на тему: «Финансовое обеспечение реализации транспортных инфраструктурных  
проектов» на соискание ученой степени кандидата экономических наук по  
специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

Экономическое развитие России в настоящее время зависит от ряда факторов, существенным из которых является развитие транспортной инфраструктуры. Комплексные инвестиционные проекты в транспортной системе являются важным фактором для большинства регионов, в которых они реализуются, особенно в условиях сложной экономической ситуации, вызванной волной нового кризиса. Такие проекты являются основой для роста экономики страны, обеспечивая интересы государства, и закладывают фундамент для ее динамичного развития.

Новый уровень развития инфраструктуры одна из важнейших задач, определяющих уровень развития любой страны. Инвестиции в транспортную инфраструктуру позволяют увязать основные цели развития страны с имеющимися ресурсами. Определяющая роль в этом процессе отводится государству. Однако в последнее время объем средств, выделяемых на развитие инфраструктурных проектов стал сокращаться. Это связано, зачастую, с усилением конкурентной борьбы претендентов на получение ограниченных объемов бюджетного финансирования.

Одной из наиболее перспективных форм обеспечения развития транспортной инфраструктуры на сегодняшний день видится привлечение финансовых, технологических и управлеченческих ресурсов частного сектора. При этом возникают трудности, связанные с выстраиванием взаимовыгодных условий долгосрочного взаимодействия государства и частных инвесторов.

В связи этим, можно утверждать, что выбранная тема исследования Фрейдиной И.А. о вопросе активизации инвестиционных вложений в транспортную инфраструктуру является весьма актуальной.

Проведенное автором диссертационное исследование обладает научной новизной, теоретической и практической ценностью.

Исходя из содержание автореферата, можно сделать вывод, что автором изучены теоретические разработки и практические подходы оценки показателей работы транспортной инфраструктуры, что помогло сформировать инновационное представление о системе финансирования инфраструктурных проектов.

Наибольший интерес представляет разработанная автором модель определения факторов, ограничивающих рост инвестиций в транспортную инфраструктуру. Предложенная систематизированная модель ключевых ограничений построена на принципе «диагностики роста», по методологии предложенной Хаусманном, Родриком и Веласко. На основании выявленных ограничений роста выявлены риски дефицита инвестиций в транспортную инфраструктуру с помощью предложенной автором эконометрической модели машинного обучения, преимуществом которой является установление математических зависимостей между исследуемыми показателями (объемом инфраструктурных инвестиций и ключевыми показателями работы транспортной инфраструктуры).

Также интерес представляет модернизированная модель финансирования инфраструктурных проектов с применением механизма ГЧП, ключевыми положениями которой является применение новой конструкции - инфраструктурной ноты, которая имеет целью снизить риски инфраструктурных вложений.

Однако, не смотря на положительную оценку диссертационного исследования можно сделать следующие замечания. В автореферате не отражены результаты моделирования степени влияния рисков дефицита инвестиций на показатели работы объектов транспортной инфраструктуры. Также, в автореферате можно было бы подробнее описать эффективность секьюритизации государственных активов по средством создания государственного инвестиционного фонда, предложенного автором.

Отмеченные выше замечания на снижают общей положительной характеристики диссертационного исследования Фрейдиной И.А.

В целом диссертация, основные положения которой изложены в автореферате, представляет собой содержательное научное исследование и удовлетворяет требованиям ВАК Министерства образования и науки РФ, предъявляемым к кандидатским диссертациям на соискание ученой степени кандидата экономических наук, а ее автор Фрейдина Ирина Александровна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Зав. кафедрой Финансов и кредита  
РГГУ, д.э.н., доцент

В.Н. Незамайкин

Будиль Незамайкин В.Н. утверждено  
начальник Управления кадров

24.11.2020



ФГБОУ ВО «Российский государственный гуманитарный университет»  
Адрес организации: Тверская ул., д.11, Москва, ГСП- 3, 125993  
Тел.: +7 (495) 547-13-16  
[info@minobrnauki.gov.ru](mailto:info@minobrnauki.gov.ru)  
03.12.2020

## ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Фрейдиной Ирины Александровны  
на тему: «Финансовое обеспечение реализации транспортных инфраструктурных проектов» на  
соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности  
08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

В современном мире обеспечение сбалансированной транспортной системы является необходимым условием экономического развития города, региона и страны в целом. Транспорт представляет собой один из ключевых секторов экономики, выступает важнейшей составной частью производственной и социальной инфраструктуры. Его роль подчеркивается значительным вкладом транспортного сектора в формирование макроэкономических показателей страны.

В последние несколько десятилетий транспортная инфраструктура сыграла решающую роль в содействии быстрому росту и развитию Азиатско-Тихоокеанского региона (АТР). Поэтому правительства стран АТР признают, что создание и поддержание важных транспортных сетей имеет первостепенное значение.

Россия взяла полноценный курс на подключение к политическим и экономическим процессам в регионе, на полноправное участие в многосторонних региональных проектах. Понимая, что поддержание существующих инфраструктурных активов обходится почти так же дорого, как и строительство новых, а в большинстве случаев значительную долю финансирования инфраструктурных проектов осуществляет государство, то логично встает вопрос о привлечении частного сектора в качестве альтернативного источника финансирования.

С учетом этого, тема диссертационного исследования Фрейдиной И.А. «Финансовое обеспечение реализации транспортных инфраструктурных проектов» является актуальной, а заявленные цель и задачи представляются весьма важными.

Согласно автореферату, диссертационное исследование включает три ключевых и логически связанных друг с другом блока вопросов, разделенных на главы и посвященных анализу теоретических, методологических и практических вопросов в области финансирования транспортных инфраструктурных проектов.

Внимания заслуживают все аспекты научной новизны, сформулированные автором. Особо хотелось отметить подход автора к поиску новых финансовых инструментов для привлечения инвестиций в транспортную инфраструктуру. Интересным предложением, в данном контексте, видится сконструированная автором модель финансирования проектов развития транспортной инфраструктуры, ключевыми положениями которой является создание и вывод на финансовый рынок страны такого нового производного продукта как инфраструктурная нота.

Также заслуживает внимания методологический подход к оценке рисков дефицита инвестиций в инфраструктуру России на показатели работы объектов транспортной инфраструктуры. Автором предложена эконометрическая модель машинного обучения выполненная в открытой библиотеке Scikit-learn (программная экосистема Python 3.8), которая позволяет выявить зависимость между ключевыми показателями работы транспортной инфраструктуры и уровнем инфраструктурных инвестиций. Вместе с тем, в автореферате, для большей наглядности, можно было бы привести результаты моделирования, которые позволили более четко закрепить выводы, сделанные автором. Это замечание носит больше уточняющий характер и не влияет на положительную оценку работы.

В целом можно сказать, что диссертация, основные положения которой изложены в автореферате, выполнена на высоком научном уровне. Работа выполнена в соответствии с требованиями ВАК Министерства образования и науки РФ, предъявляемым к кандидатским диссертациям на соискание ученой степени кандидата экономических наук, а ее автор Фрейдина Ирина Александровна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Доцент, доцент кафедры бухгалтерского учета и  
налогообложения Федерального Государственного  
Бюджетного Образовательного Учреждения Высшего  
Образования «Северо-Осетинский Государственный  
университет имени Коста Левановича Хетагурова»,  
кандидат экономических наук

Дзобелова Валентина Батразовна

Адрес организации: ул. Ватутина, 44-46,  
г. Владикавказ, Республика Северная Осетия — Алания, 362025  
Телефон: +7 (8672) 33-33-73  
e-mail: [nosu@nosu.ru](mailto:nosu@nosu.ru)

30 ноября 2020 г.

Поручи *Дзобеловоа В.Б.*  
запертое *вернуто* *заключение ок*  
*З.Дн* *З.Д.*



В диссертационный совет Д 212.049.14,  
созданный на базе ФГБОУ ВО  
«Государственный университет управления»

## ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Фрейдиной Ирины Александровны  
на тему: «Финансовое обеспечение реализации транспортных инфраструктурных  
проектов» на соискание ученой степени кандидата экономических наук по  
специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

По мере усиления и расширения процессов глобализации значение транспортного комплекса в развитии мировой экономики неуклонно возрастает. Во многом современное состояние и перспективы развития глобальной транспортной инфраструктуры определяются динамикой и структурой международной торговли, а также технологическим прогрессом, происходящим в самом транспортном комплексе и его отдельных отраслях.

Наряду с международной торговлей к числу внешних детерминант, обусловивших высокие темпы развития транспортного комплекса, относятся также углубление международного разделения труда и фрагментация производства, повышение темпов обновления основных фондов, снижение длительности жизненного цикла потребительских товаров, рост мобильности населения.

Поскольку в большинстве стран инфраструктура находится в собственности государства, то и финансирование осуществляется в основном из государственных бюджетов всех уровней. Одновременно правительства всех стран широко привлекают бизнес в качестве операторов, инвесторов, эксплуатирующих организаций на различных этапах создания и использования объектов транспортной инфраструктуры. Финансирование инфраструктурных проектов осуществляется на различных условиях: бюджет, софинансирование, льготное кредитование, государственно-частное партнерство и т. д. По оценкам экспертов, из-за пандемии ситуация на рынке ГЧП по объемам привлекаемого

финансирования откатилась на 10 лет назад. Поэтому вопрос привлечения частных инвестиций имеет очень важное значение.

В связи этим, первоочередной задачей является поиск новых инструментов привлечения частных инвестиций в транспортную инфраструктуру, что и определяет актуальность выбранной темы исследования.

Анализ диссертационной работы Фрейдиной И.А. и ее научных трудов подтверждает большой личный вклад автора в разработку вопросов по оценке эффективности реализации транспортных инфраструктурных проектов и поиск новых финансовых инструментов и механизмов их финансирования.

В автореферате подробно описаны все научные достижения автора, которые несомненно представляют собой теоретическую и практическую значимость.

Среди основных научных достижений хотелось бы отметить предложенную автором адаптированную модель финансирования инфраструктурных проектов, целью которой является повышение финансовой обеспеченности транспортной инфраструктуры. Модернизированная модель основана на использовании механизма ГЧП с использованием последних достижений в области проектного финансирования. Новизной предлагаемой конструкции является активное внедрение аутсорсинга, создание и размещение на рынке новых финансовых инструментов - инфраструктурной ноты, что должно позволить получить оптимальное соотношение доходности и рисков в рамках реализуемого проекта.

Несомненный интерес вызывает вопрос эффективности процесса секьюритизации обязательств по государственным активам, путем создания специального инвестиционного фонда. Предложенный автором механизм функционирования этого фонда предполагает выпуск и размещение ценных бумаг на финансовом рынке страны под обеспечение реальными активами транспортной инфраструктуры общественного назначения.

Не смотря на положительную оценку диссертационного исследования считаю нужным сделать следующее замечание. В автореферате не отражено распределение функций государства в предлагаемой конструкции специального инвестиционного фонда по управлению секьюритизированными инфраструктурными активами.

Указанные замечания на снижают общей значимости и положительной оценки диссертационного исследования Фрейдиной И.А.

Считаю, что диссертационная работа соответствует требованиям, предъявляемым ВАК Министерства образования и науки РФ к кандидатским диссертациям на соискание ученой степени кандидата экономических наук, а ее автор Фрейдина Ирина Александровна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Саранский кооперативный институт (филиал) автономной некоммерческой образовательной организации высшего образования Центросоюза Российской Федерации «Российский университет кооперации»

Заведующий кафедрой финансов  
и бухгалтерского учета  
к.э.н., доцент

*Bonnie*

Захаркина Р.А.

Адрес: 430027, Республика Мордовия, г. Саранск, ул. Транспортная, 17  
Телефон: +7(8342) 35-65-43  
Email: saransk@ruc.su  
Сайт организации: <https://saransk.ruc.su>

26 ноября 2020 г.

Порядок захаркиной Р.А.  
заверен в рабочем  
отделе по работе с  
персоналом 27.01.2017