

«УТВЕРЖДАЮ»

и.о. Директора

ФГБУН Институт проблем региональной
экономики Российской академии наук
чл.-корр. РАО, д.э.н., проф.

Шматко А.Д.

2026 г.



ОТЗЫВ ВЕДУЩЕЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Федерального государственного бюджетного учреждения науки Институт проблем региональной экономики Российской академии наук на диссертацию Мейксина Семена Максимовича на тему: «Обеспечение стратегической устойчивости промышленных предприятий на основе структурного финансирования», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика (экономика промышленности)

Актуальность темы диссертационного исследования

Диссертационная работа С.М. Мейксина посвящена решению научной проблемы, имеющей высокую теоретическую и практическую значимость в современных условиях функционирования российской экономики. Проблематика обеспечения стратегической устойчивости промышленных предприятий приобретает фундаментальное значение как для сохранения их конкурентоспособности, так и для достижения целей национального развития, включая укрепление технологического суверенитета страны.

Как убедительно показано автором, современная санкционная конъюнктура выступила мощнейшим катализатором структурной трансформации российской экономики. Промышленные предприятия России оказались в ситуации, когда традиционные источники финансирования, банковское кредитование и доступ к международным рынкам капитала, стали существенно ограничены. При этом, как отмечает диссертант, средневзвешенная стоимость краткосрочных кредитов для корпоративных заемщиков в феврале 2025 года достигала 20,6%, а для субъектов малого и среднего предпринимательства превышала 23%.

В этих условиях особую актуальность приобретает структурное финансирование, позволяющее трансформировать низколиквидные активы предприятий в ликвидные финансовые инструменты и привлекать капитал под будущие денежные потоки. Институт проблем региональной экономики РАН, в рамках своей научной деятельности традиционно уделяющий внимание проблемам устойчивого развития регионов и стратегическому планированию

социально-экономических систем, высоко оценивает исследовательский интерес автора к региональному аспекту данной проблематики.

Особую значимость работе придает то обстоятельство, что, как справедливо отмечает диссертант, при декомпозиции уровней исследования инвестиционных инструментов можно отметить относительно хорошее развитие на макроуровне и микроуровне, но именно на мезоуровне образуются институциональные пробелы. Вне поля действия остаются средние по объему региональные проекты, инновационные инициативы и предприятия без классического залогового обеспечения. Таким образом, тема диссертации непосредственно корреспондирует с приоритетными направлениями научных исследований ИПРЭ РАН в области региональной экономики и пространственного развития.

Структура и содержание работы

Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованных источников, содержит 19 рисунков и 15 таблиц. Структура работы логична и подчинена решению поставленных задач.

В первой главе «Теоретико-методологические основы обеспечения стратегической устойчивости промышленных предприятий с использованием инструментов структурного финансирования» автором проведен комплексный анализ теоретических подходов к пониманию устойчивости, разработана авторская таксономия видов устойчивости, систематизированы подходы к структурному финансированию как инструменту обеспечения стратегической устойчивости, а также исследована роль региональных факторов в выборе моделей финансирования. Особый интерес представляет сравнительный анализ российской и зарубежной традиций исследования устойчивости.

Во второй главе «Анализ практики применения структурного финансирования для развития промышленных предприятий в Российской Федерации» на основе обширного эмпирического материала (данные Росстата, ЦБ РФ, Всемирного банка) проанализировано современное состояние рынка структурного финансирования, выявлены ключевые тенденции его развития и особенности российской модели функционирования. Автором убедительно показана корреляция между активностью на рынках структурирования и экономическим ростом. Особого внимания заслуживает анализ отраслевой структуры предоставленных структурных кредитов, демонстрирующий доминирование обрабатывающей промышленности.

В третьей главе «Основные направления повышения эффективности использования структурного финансирования для обеспечения устойчивости промышленных предприятий» предложены конкретные механизмы и инструменты совершенствования практики структурного финансирования. Автором систематизированы основные барьеры использования структурного финансирования, разработаны рекомендации по развитию инструментов структурного финансирования и рынка ЦФА, а также предложен методический

подход к оценке эффективности применения структурного финансирования для обеспечения стратегической устойчивости промышленного предприятия.

Заключение содержит основные выводы и результаты исследования, а также практические рекомендации по отраслевому применению разработанных механизмов.

Научная новизна диссертационного исследования

Научная новизна работы состоит в разработке и научно-методическом обосновании подходов к обеспечению стратегической устойчивости региональных промышленных проектов на основе использования методов структурного финансирования. В диссертации содержатся следующие положения, обладающие признаками научной новизны:

- Развита теоретическая модель экономики промышленности в части повышения стратегической устойчивости предприятий и комплексов на основе повышения эффективности реализации проектов, направленных на расширение и модернизацию промышленного производства, путем диверсификации источников привлечения капитала и оптимизации структуры инвестируемого капитала. Автором предложена таксономия видов устойчивости, систематизирующая российские и зарубежные подходы и создающая терминологическую основу для дальнейших исследований в данной области.

- Разработаны методические рекомендации по интеграции инструментов блокчейна в процессы реализации региональных промышленных проектов с позиции привлечения капитала и повышения прозрачности реализации промышленных проектов. Автор обосновывает, что использование технологии распределенных реестров и смарт-контрактов способно не только повысить прозрачность проектов, но и существенно снизить транзакционные издержки.

- Разработана модель балльной оценки региональных промышленных проектов, учитывающая мультипликативные социально-экономические эффекты для территории, для включения в программы государственной поддержки. Модель включает четыре блока критериев и позволяет объективно ранжировать проекты-заявки.

- На основании расчетной модели обоснована оптимальная структура капитала и доказана эффективность применения механизмов структурного финансирования при реализации региональных промышленных проектов. Расчеты показывают, что при использовании инструментов структурного финансирования с учетом эффекта мультипликатора и снижения капитальных затрат достигается рост NPV с отрицательного значения (–5,383 млрд руб.) до положительного (2,096 млрд руб.).

Обоснованность и достоверность научных положений, выводов и рекомендаций

Достоверность научных положений и выводов диссертации обеспечивается:

- опорой на фундаментальные труды классиков экономической науки, как российских (Г.Б. Клейнер, В.В. Ковалев, А.Д. Шеремет, Е.А. Ткаченко и др.), так и зарубежных (Р. Брейли, С. Майерс, Дж. Ван Хорн, М. Хефер, Т. Лоуренс и др.);
- использованием репрезентативной эмпирической базы, включающей данные Федеральной службы государственной статистики, Центрального банка Российской Федерации, Министерства экономического развития, отчеты Всемирного банка, а также материалы реальных проектов и результаты авторских исследований;
- корректным применением общенаучных и специальных экономико-математических методов (анализ, синтез, системный подход, имитационное моделирование, метод экспертных оценок);
- апробацией результатов исследования на 5 конференциях и публикацией 3 научных работ в рецензируемых изданиях, рекомендованных ВАК.

Расчетный аппарат работы, представленный в третьей главе, базируется на общепринятых принципах корпоративных финансов и включает поэтапное дисконтирование денежных потоков, расчет чистой приведенной стоимости и средневзвешенной стоимости капитала, что подтверждает корректность полученных количественных оценок.

Практическая значимость результатов исследования

Практическая значимость диссертационной работы заключается в том, что разработанные положения могут быть использованы:

- промышленными предприятиями при разработке стратегий финансирования и выборе оптимальных инструментов структурного финансирования (рекомендации по использованию секьюритизации, синдицированного кредитования, ЦФА для различных отраслей);
- региональными органами власти при корректировке программ развития и отборе проектов для включения в программы государственной поддержки (предложенная модель бальной оценки);
- институтами развития (в первую очередь ВЭБ.РФ) при совершенствовании механизмов отбора проектов и организации фабрики проектного финансирования;
- финансовыми институтами при оценке рисков и структурировании сделок;
- законодательными органами при подготовке предложений по совершенствованию нормативной базы структурного финансирования (предложения по изменению 468-ФЗ, ГК РФ, Инструкции Банка России № 199-И).

Особого внимания заслуживает предложение автора по созданию Федеральной Ассоциации Структурного Финансирования (ФАСФ) - института, который мог бы взять на себя функции стандартизации, координации и регулирования рынка структурных сделок в России.

Соответствие диссертации паспорту научной специальности

Диссертационное исследование соответствует паспорту специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика (экономика промышленности) по следующим пунктам:

- п. 2.2. «Вопросы оценки и повышения эффективности хозяйственной деятельности на предприятиях и в отраслях промышленности» - в части разработанных методических подходов к оценке эффективности применения структурного финансирования;

- п. 2.11. «Формирование механизмов устойчивого развития экономики промышленных отраслей, комплексов, предприятий» - в части разработки механизмов обеспечения стратегической устойчивости промышленных предприятий на основе структурного финансирования.

Замечания и дискуссионные положения

При общей положительной оценке диссертационной работы считаем необходимым высказать ряд замечаний и предложений дискуссионного характера:

По теоретической части (параграф 1.1, с. 11-18). В первой главе автор приводит содержательный сравнительный анализ российской и зарубежной традиций исследования устойчивости. Однако, на наш взгляд, следовало бы более четко выделить критерии, по которым проводится сравнение, и определить, какие конкретные элементы зарубежных подходов могут быть адаптированы к российской региональной специфике, а какие не подлежат адаптации в силу институциональных различий.

По модели бальной оценки (параграф 3.3, с. 198-202; табл. 12-15, с. 199-201). Автором предложена детально проработанная модель бальной оценки региональных проектов. Однако механизм корректировки весовых коэффициентов в зависимости от изменения приоритетов государственной политики или внешних условий описан недостаточно детально. Представляется целесообразным предложить конкретный алгоритм пересмотра весов, что повысило бы гибкость и практическую применимость модели.

По цифровым финансовым активам (параграф 3.2, с. 178-188). При обосновании применения ЦФА автор убедительно показывает их преимущества, однако риски, связанные с их использованием, освещены менее подробно. В частности, хотелось бы увидеть более развернутый анализ вопросов кибербезопасности, технических сбоев, правовой неопределенности, особенно в контексте возможных атак на платформы с крупными оборотами.

По практическим рекомендациям (заключение, с. 213-215). В заключительной части работы автор приводит рекомендации по отраслевому применению механизмов структурного финансирования. Однако данные рекомендации носят достаточно общий, концептуальный характер. Было бы полезно дополнить их ссылками на конкретные успешные кейсы реализации подобных схем в российской или зарубежной практике.

Высказанные замечания носят дискуссионный характер, не снижают общей высокой оценки диссертационного исследования и не ставят под сомнение его основные научные результаты.

Заключение

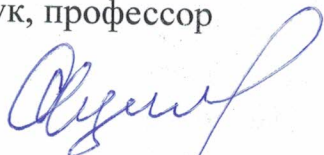
Диссертационная работа Мейксина Семена Максимовича «Обеспечение стратегической устойчивости промышленных предприятий на основе структурного финансирования» является завершенным, самостоятельно выполненным научным исследованием, содержащим решение актуальной научно-практической задачи - разработки научно обоснованных подходов к повышению стратегической устойчивости промышленных предприятий на основе структурного финансирования.

Полученные автором результаты обладают научной новизной, теоретической и практической значимостью, а выводы и рекомендации отличаются обоснованностью и достоверностью. Автореферат и публикации автора (3 работы в рецензируемых изданиях, рекомендованных ВАК, общим объемом 2,68 п.л., в том числе авторских 1,34 п.л.) полно и адекватно отражают основное содержание диссертации.

Диссертация соответствует требованиям Положения о присуждении ученых степеней, предъявляемым к кандидатским диссертациям (Положение о присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. № 842), а ее автор - Мейксин Семен Максимович - заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика (экономика промышленности).

Отзыв подготовлен доктором экономических наук, профессором, заведующим лабораторией комплексного исследования пространственного развития регионов ФГБУН Институт проблем региональной экономики Российской академии наук Кузнецовым С.В., материалы диссертации Мейксина Семена Максимовича и отзыв обсуждены и одобрены на заседании лаборатории «08» сентября 2026 г., протокол №11.

Заведующий лабораторией комплексного исследования
пространственного развития регионов
ФГБУН Институт проблем региональной экономики РАН,
доктор экономических наук, профессор



Кузнецов Сергей Валентинович

Федеральное государственное бюджетное учреждение науки
Институт проблем региональной экономики Российской академии наук
190013, г. Санкт-Петербург, ул. Серпуховская, д. 38
Электронная почта: info@iresras.ru
Тел.: (812) 316-48-65

