

В диссертационный совет Д 505.001.116
Федерального государственного
бюджетного образовательного учреждения
высшего образования «Финансовый
университет при Правительстве
Российской Федерации»
125167, г. Москва, Ленинградский проспект,
д. 51, корп. 1

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации

Павлики Алёны

на тему «Развитие методов ESG-рейтингования на российском фондовом
рынке», представленный на соискание ученой степени кандидата
экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические
науки)

Исследование Павлики А. посвящено актуальной проблеме развития методов ESG-рейтингования на российском фондовом рынке. В условиях санкционных ограничений, ухода международных рейтинговых агентств и необходимости формирования национальной модели устойчивого финансирования, тема работы представляет несомненный научный и практический интерес.

Цель исследования, сформулированная автором как разработка и обоснование риск-ориентированного подхода к ESG-рейтингованию российских публичных компаний, полностью раскрыта, а все поставленные задачи решены.

Наиболее значимыми результатами работы, на наш взгляд, являются:

во-первых, выявление двухуровневой структуры институциональной среды российского ESG-рейтингования, включающей централизованный регулятивный уровень (Банк России, Национальная финансовая ассоциация, Минэкономразвития) и децентрализованный рыночный уровень (рейтинговые агентства, биржевые институты). Автор обоснованно показывает, что российская ESG-модель является устойчиво-дивергентной, развивающейся в стороне от универсалистской парадигмы, но сохраняющей собственную логическую целостность;

во-вторых, разработка авторского коэффициента методологической дивергенции (КМД), рассчитанного на уровне 0,27, что позволяет количественно оценить степень расхождения между российскими и международными методиками ESG-рейтингования. С помощью Shapley-декомпозиции установлено, что основной вклад в вариацию КМД вносит компонент корпоративного управления (G) - до 60% общей дисперсии расхождений;

в-третьих, предложение эндогенного механизма определения весов ESG-факторов на основе их статистического влияния на рентабельность активов (ROA) и систематический риск (β), что позволяет преодолеть субъективизм экспертных подходов;

в-четвёртых, разработка Интегративной ESG-матрицы, которая, в отличие от традиционных E, S, G-подходов, оценивает совокупное влияние ESG-факторов на риск-профиль и стоимость бизнеса, а также формирование ESG-ядра из показателей, имеющих статистически верифицированное влияние на финансовые результаты компаний (E1, E2, S1, G1, G3).

Практическая значимость работы подтверждается апробацией предложенной методики на данных четырёх крупнейших российских компаний (Сбер, Татнефть, Северсталь, Норильский никель) и её внедрением в практику ПАО «МТС» при эмиссии социальных облигаций. Результаты исследования также используются в учебном процессе Финансового университета.

В качестве замечания, не влияющего на общую положительную оценку работы, можно отметить, что в автореферате не в полной мере раскрыта эволюция авторских взглядов на проблему сопоставимости ESG-рейтингов в динамике - от первоначальной констатации расхождений до разработки конкретных механизмов их преодоления. Более детальное изложение этой логики позволило бы читателю проследить развитие авторской мысли. Тем не менее, указанное замечание носит рекомендательный характер и не снижает общей высокой оценки проведённого исследования.

Автореферат диссертации свидетельствует о том, что диссертационное исследование Павлики А. «Развитие методов ESG-рейтингования на российском фондовом рынке» является самостоятельной, завершённой научно-квалификационной работой, выполненной на высоком теоретическом и методологическом уровне. Основные положения работы прошли достаточную апробацию (5 публикаций, из них 4 - в изданиях, рекомендованных ВАК). Диссертация полностью соответствует предъявляемым к диссертациям на соискание учёной степени кандидата экономических наук требованиям Положения о присуждении учёных степеней, утверждённого Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2023 года № 842 «О порядке присуждения учёных степеней», а также требованиям Положения о присуждении в Финансовом университете учёной степени кандидата наук, учёной степени доктора наук, утверждённого Приказом Финансового университета от 30

августа 2019 года № 1714/о. Соискатель в лице Павлики А. заслуживает присуждения учёной степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Профессор кафедры мировых
финансовых рынков и финтеха
ФГБОУ ВО «Российский экономический университет
им. Г.В. Плеханова»
д.э.н., профессор

 Наточеева Наталья Николаевна

Дата: 26.08.2020 г.

Контактные данные:
Стремянный переулок, дом 36,
г. Москва, 115054
т. 84958001200 доб.2079
e-mail: Natotcheeva.NN@rea.ru

