

В диссертационный совет
Финансового университета
Д 505.001.116 по защите диссертаций
на соискание ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени доктора наук

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации *«Развитие методов ESG-рейтингования на российском фондовом рынке»*, представленный Павликой А. на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы

Актуальность темы диссертационного исследования не вызывает сомнений. Российский рынок ESG-рейтингования сегодня находится в точке бифуркации: с одной стороны, он востребован регулятором и крупными эмитентами, с другой - пока не стал полноценным инструментом инвестиционного анализа. В этой связи работа Павлики А., направленная на разработку риск-ориентированного подхода к ESG-оценке, попадает в «нерв» современной рыночной повестки.

Цель и задачи исследования сформулированы чётко и последовательно решены. При этом хотелось бы отметить, что автор не просто констатирует проблемы существующих методик, а предлагает конкретный рабочий инструмент - Интегративную ESG-матрицу. Важно, что этот инструмент не умозрительный, а эмпирически обоснован: он базируется на регрессионном анализе данных 142 российских компаний. Показательно, что предложенный автором эндогенный механизм расчёта весов ESG-факторов позволяет уйти от экспертного субъективизма, что является одним из главных «узких мест» текущих подходов.

С практической точки зрения интерес представляет и авторская типология российских ESG-методик. Выделение трёх уровней - агентского, биржевого и гибридно-аналитического - позволяет участникам рынка лучше ориентироваться в существующем многообразии оценок и понимать их природу. Не менее ценной выглядит количественная оценка

расхождений между российскими и международными подходами через коэффициент методологической дивергенции (КМД = 0,27). Это та цифра, которая превращает абстрактную проблему несопоставимости рейтингов в измеримую величину.

В качестве дискуссионного момента отметим следующее. В работе убедительно показано, что ESG-фактор в России пока не капитализируется рынком. Однако хотелось бы видеть более развёрнутые предложения о том, как именно использование разработанной матрицы может повлиять на изменение этой ситуации в среднесрочной перспективе. Речь идёт не столько о методологических уточнениях, сколько о практических шагах по внедрению результатов исследования в деятельность конкретных участников рынка (не только МТС, но и, например, Московской биржи или саморегулируемых организаций). Понимаем, что это вопрос скорее к дальнейшим исследованиям, но на защите, надеемся, автор пояснит своё видение этого аспекта.

В целом, судя по автореферату, диссертация представляет собой завершённое исследование, сочетающее теоретическую новизну с практической апробацией. Основные результаты опубликованы, внедрены в практику ПАО «МТС» и используются в учебном процессе Финансового университета.

Содержание автореферата свидетельствует о том, что диссертация Павлики А. «Развитие методов ESG-рейтингования на российском фондовом рынке» 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).

Инвестиционный консультант
Отдела инвестиционного консультирования
Управления инвестиционного консультирования
и финансового планирования
АО «ФИНАМ»

к.э.н.

Алексей Анатольевич Чичикин



Посл

яко

Р
с
а
с
г

Т
Л
Г

28 августа 2021



127006, Москва,
пер. Настасьинский,
д. 7, стр. 2

В