

В диссертационный совет Финансового университета при Правительстве Российской Федерации Д 505.001.121 по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Батехина Владимира Игоревича на тему «Анализ влияния факторов устойчивого развития на инвестиционную привлекательность компаний», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика

Актуальность диссертационного исследования В.И. Батехина обусловлена возрастающей значимостью факторов устойчивого развития в системе инвестиционного анализа и корпоративного управления. В современных условиях инвесторы, аналитики и иные заинтересованные стороны все в большей степени ориентируются не только на традиционные финансовые показатели, но и на качество экологических, социальных и управленческих характеристик бизнеса. Вместе с тем методические вопросы количественного учета ESG-факторов в анализе инвестиционной привлекательности до настоящего времени остаются дискуссионными и недостаточно проработанными. В этой связи обращение автора к проблеме интеграции факторов устойчивого развития в инструментарий инвестиционного анализа представляется своевременным и научно значимым.

Содержание автореферата свидетельствует о том, что автором проведено самостоятельное и логически выстроенное исследование, направленное на решение важной научно-практической задачи. В работе уточнена трактовка категории «инвестиционная привлекательность», разработан методический подход к систематизации существенной для

инвестора информации, предложена комплексная методика количественной оценки, реализующая принцип двухконтурной интеграции факторов устойчивого развития в анализ инвестиционной привлекательности компаний, разработан алгоритм идентификации существенных нефинансовых показателей, а также предложен методический инструментарий определения инвестиционной стоимости с учетом профиля корпоративной устойчивости.

К числу наиболее значимых результатов исследования следует отнести разработку подхода, в рамках которого ESG-факторы учитываются, с одной стороны, через прямые корректировки параметров финансового моделирования, а с другой – через интегральный показатель устойчивого развития, отражающий долгосрочные стратегические перспективы компании относительно сопоставимых отраслевых ориентиров. Представляется важным, что автор стремится избежать формального описательного учета нефинансовых факторов и предлагает их включение в аналитическую модель количественным образом.

Практическая значимость диссертационного исследования состоит в возможности применения разработанной методики в инвестиционном анализе публичных компаний, а также при подготовке управленческих решений в области устойчивого развития. Апробация предложенного подхода на примере ПАО «Лукойл» и сопоставимой выборки компаний нефтегазовой отрасли подтверждает прикладную направленность исследования. Положительным следует признать и стремление автора к формализации процедуры отбора ESG-показателей: из 57 показателей 38 использованы при расчете интегрального показателя, 7 – в корректировках модели дисконтированных денежных потоков, 12 исключены по критериям недостатка раскрытия или существенности.

В целом диссертационное исследование производит благоприятное впечатление. Работа отличается актуальностью, внутренней логикой, научной новизной и прикладной направленностью. Автор демонстрирует владение

современным инструментарием инвестиционного и бизнес-анализа, а также способность к постановке и решению сложных методических задач на стыке финансового и нефинансового анализа.

Вместе с тем по автореферату имеются отдельные аспекты, нуждающиеся в дополнительном рассмотрении и уточнении:

1. В автореферате недостаточно детально раскрыты критерии отнесения конкретного ESG-показателя к первому или второму контуру интеграции. Представляется, что в ряде случаев влияние нефинансового фактора на стоимость компании может носить смешанный или опосредованный характер, в связи с чем требует более четкого разграничения прямого и непрямого влияния.

2. Требуется дополнительное обоснование репрезентативности сопоставимой выборки компаний нефтегазовой отрасли, используемой для расчета медианного отраслевого ориентира. Желательно подробнее раскрыть критерии отбора компаний-аналогов, а также показать, в какой мере итоговые результаты устойчивы к изменению состава выборки.

3. Представляется дискуссионным выбор весов заинтересованных сторон при расчете интегрального показателя устойчивого развития. Поскольку предложенное распределение весов напрямую влияет на итоговую оценку, целесообразно более развернуто обосновать, почему именно такая структура весов является предпочтительной и как меняется результат при альтернативных весовых конфигурациях.

4. В автореферате заявлено, что второй контур учета ESG-факторов реализуется через корректировку терминальной стоимости компании. Вместе с тем хотелось бы видеть более подробное обоснование того, почему соответствующее влияние сосредоточено преимущественно в терминальной стоимости, а не распределяется частично и на прогнозный период.

5. Представляет научный и практический интерес вопрос о внешней верификации предложенного показателя «инвестиционная стоимость». В

частности, было бы полезно уточнить, в какой мере результаты, полученные по авторской методике, соотносятся с рыночной капитализацией, оценками, полученными сравнительным подходом, либо с последующей рыночной динамикой компаний.

6. Апробация методики на примере ПАО «Лукойл» показала увеличение инвестиционной стоимости под влиянием нефинансовых факторов на 3,88%. Вместе с тем хотелось бы видеть более подробную экономическую интерпретацию этого результата: является ли такая величина значимой для инвестиционного решения, насколько она устойчива к изменению ключевых параметров модели и в какой мере отражает специфику именно исследуемой компании.

7. Автором предложен интегральный показатель устойчивого развития, используемый при корректировке итоговой оценки компании. Вместе с тем в автореферате хотелось бы видеть более подробное обоснование экономического смысла данного показателя и порядка интерпретации его итоговых значений в контексте принятия инвестиционных решений.

Указанные замечания носят дискуссионный характер и не снижают общей положительной оценки представленного диссертационного исследования.

На основании изложенного считаю, что диссертация Батехина Владимира Игоревича на тему «Анализ влияния факторов устойчивого развития на инвестиционную привлекательность компаний» является законченным самостоятельным научно-квалификационным исследованием, выполненным на актуальную тему, обладающим научной новизной и практической значимостью, соответствует требованиям, предъявляемым к кандидатским диссертациям, а ее автор заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика.

К.э.н., доцент кафедры «Экономики, финансов и капитала» факультета экономики и управления Российского Государственного Социального Университета (РГСУ)

Россия г. Москва, ул. Вильгельма Пика, д. 4, стр.1

/Парасоцкая Н.Н. / Парасоцкая Наталья Николаевна

«23» апреля 2026 г.

129226 г. Москва, ул. Вильгельма Пика, д. 4, стр.1 Россия

+7(925) 517-36-48

9255173648@mail.ru



Парасоцкой Н.Н.

ДОКУМЕНТОВЕД
УПРАВЛЕНИЯ ДЕЛАМИ

Т.А. Милехина

Отзыв поступил от организации,
утвержденной в списке адресатов
рассылки авторефератов
П. _____

Финансовый университет
Вход № 492/26 на 5
«05» 05 2026 г.