

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

СОВЕТ ПО ЗАЩИТЕ ДИССЕРТАЦИЙ
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ КАНДИДАТА НАУК,
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ ДОКТОРА НАУК
(ДИССЕРТАЦИОННЫЙ СОВЕТ)
Д 505.001.116

Решение диссертационного совета
от 16.09.2026
№ 3-26/116

Аттестационное дело № 61(1163-26)/41-07

З А К Л Ю Ч Е Н И Е

диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.116
по диссертации на соискание ученой степени кандидата наук
о присуждении Павлике Алёне,
гражданке Республики Молдова,
ученой степени кандидата экономических наук

Диссертация «Развитие методов ESG-рейтингования на российском фондовом рынке» по научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки), профиль научной специальности, установленный в Финансовом университете «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг», принята к публичному рассмотрению и защите 30.06.2026 (протокол заседания № 1-26/116) диссертационным советом Д 505.001.116, созданным Финансовым университетом в соответствии с правами, предусмотренными в пункте 3.1. статьи 4 Федерального закона «О науке и государственной научно-технической политике» от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ, приказом Финуниверситета от 28.02.2020 № 0384/о. Изменения в полномочия и персональный состав совета внесены приказами Финуниверситета от 28.06.2021 № 1528/о; от 27.04.2022 № 1045/о; от 28.04.2022 № 1057/о; от 24.05.2022 № 1320/о; от 23.10.2023 № 2422/о.

Соискатель Павлика Алёна, 1999 года рождения, в 2023 году освоила программу магистратуры по направлению подготовки 38.04.01 Экономика с присвоением квалификации

«Магистр» федерального государственного образовательного бюджетного учреждения высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации». С октября 2023 года по настоящее время является аспирантом по научной специальности 5.2.4. Финансы ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации». В настоящее время Павлика А. работает в должности ведущего специалиста Корпоративного центра Группы МТС Блок по финансам Отдела методологии учета Департамента корпоративной отчетности ПАО «Мобильные ТелеСистемы» (Москва, самостоятельная организация).

Диссертация Павлики А. выполнена на Кафедре финансовых рынков и финансового инжиниринга Финансового факультета ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» (Москва, Правительство Российской Федерации).

Научный руководитель – кандидат экономических наук, доцент Куликова Елена Ивановна, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Финансовый факультет, Кафедра финансовых рынков и финансового инжиниринга, доцент кафедры.

По месту выполнения диссертации выдано положительное заключение по диссертации от 18.06.2026 № 0035/02.01-08.

Соискатель имеет 10 опубликованных работ. Основные положения и результаты диссертации отражены в 5 публикациях общим объемом 4,42 п.л. (весь объем авторский), в том числе 4 работы авторским объемом 3,8 п.л. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

В опубликованных научных работах раскрыты основные положения научной новизны, отраженные в диссертационном исследовании и выносимые на защиту. В них обоснована авторская концепция риск-ориентированного подхода к ESG-рейтингованию российских публичных компаний, учитывающего вариативность входящих данных и адаптированного к специфике российского фондового рынка; предложена типология российских ESG-методик по трем уровням. В публикациях представлены результаты

количественной оценки расхождений между российскими и международными практиками через введение коэффициента методологической дивергенции (далее – КМД), выявлен системный перекося в сторону компонента корпоративного управления (G) в методиках российских рейтинговых агентств и обоснована концепция вторичного ESG-сигнализирования для биржевых рейтингов. Кроме того, в работах отражены результаты регрессионного анализа влияния ESG-факторов на рыночную капитализацию и рентабельность активов, а также предложен эндогенный (веса извлекаются из эмпирических данных) механизм определения весов ESG-показателей. Разработанная автором интегративная ESG-матрица, обеспечивающая адаптацию оценки к отраслевой специфике, стадиям жизненного цикла компаний и уровню информационной асимметрии, также нашла отражение в публикациях. Все научные работы выполнены соискателем самостоятельно (без соавторства).

К наиболее значимым работам следует отнести: Павлика, А.Ю. Интеграция принципов ESG-рейтингования в финансирование приоритетных направлений экономического развития / А.Ю. Павлика // Российский экономический интернет-журнал. – 2024. – № 2. – ISSN 2218-5402. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.e-rej.ru/upload/iblock/6b3/3p82fxrjuhkbbzemwiyto6u75thhetgkj.pdf> (дата обращения: 05.06.2026) (K3); Павлика, А.Ю. ESG рейтинг как инструмент управления финансовыми рисками в условиях цифровой экономики: вызовы и возможности / А.Ю. Павлика // Научно-практический, теоретический журнал «Экономика и управление: проблемы, решения». – 2025. – № 1. Том 5. – С. 78-94. – ISSN 2227-3891 (K2); Павлика, А.Ю. ESG-оценка: сравнительный анализ инструментов и новые возможности для ответственного инвестирования / А.Ю. Павлика // Вестник Академии знаний. – 2025. – № 4 (69). – С. 658-664. – ISSN 2304-6139 (K2); Павлика, А.Ю. Методика ESG (environmental, social, governance) рейтинговая на российском фондовом рынке с учетом финансовых рисков и инвестиционной эффективности / А.Ю. Павлика // Финансовые рынки и банки. – 2026 – № 5. – С. 401-405. – ISSN 2658-3917 (K2).

В диссертации Павлики А. отсутствуют недостоверные сведения об опубликованных работах, в которых изложены научные результаты диссертации.

Лица, включенные в состав диссертационного совета, представили 6 письменных отзывов на диссертацию, из них 6 положительных, 0 отрицательных.

На диссертацию и автореферат диссертации поступили отзывы от:

1. Харлашкиной М.Р. (ПАО «Московская Биржа», к.э.н.). Отзыв положительный. Замечания: 1) В работе не до конца раскрыт вопрос о том, как предлагаемая методика может повлиять на формирование ценовой премии за ESG-статус в перспективе. 2) При каком уровне интеграции ESG-факторов в инвестиционные стратегии и при каких регуляторных условиях можно ожидать появления ESG-премии на российском рынке?

2. Катасоновой Ю.Ю. (ООО «Национальное рейтинговое агентство» (НРА)). Отзыв положительный. Замечания: 1) Для регрессионных моделей (1)–(3) приведены коэффициенты β и уровни значимости, но не указаны показатели объясняющей способности моделей (R^2). 2) Коэффициент методологической дивергенции рассчитан на основе сопоставления трех российских и трех международных методик. 3) В тексте интегративная матрица описывается как структурированная по шести основным категориям, и как состоящая из семи функциональных блоков (таблица 3). Поскольку веса ESG-факторов определяются эндогенно на той же выборке, на которой затем оценивается их предсказательная сила, интересно было бы услышать, предусмотрена ли валидация модели на независимой выборке.

3. Брички Е.И. (ФГБОУ ВО «Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)», к.э.н., доцент). Отзыв положительный. Замечание: в автореферате описан принцип и результат расчета коэффициента методологической дивергенции (КМД), но не приведена расчетная формула, поэтому понять методику вычисления КМД из текста автореферата не представляется возможным в полной мере. Автореферат содержит результаты регрессионного анализа по выборке из 142 компаний, однако не раскрывает критерии отбора эмитентов в выборку и отраслевое распределение, что

затрудняет оценку репрезентативности результатов. Обоснована концепция вторичного ESG-сигналирования для биржевых рейтингов, однако не раскрыты конкретные механизмы интеграции данного концепта в инвестиционные стратегии институциональных инвесторов.

4. Банка С.В. (ФГБОУ ВО «МИРЭА – Российский технологический университет», д.э.н., профессор). Отзыв положительный. Замечание: остается открытым вопрос о сценариях взаимодействия с международными методологиями после потенциальной нормализации внешнеэкономических условий. Стоило бы раскрыть потенциал коэффициента методологической дивергенции как индекса для отслеживания эволюции российской модели ESG.

5. Наточеевой Н.Н. (ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова», д.э.н., профессор). Отзыв положительный. В качестве замечания отмечено, что в автореферате не в полной мере раскрыта эволюция авторских взглядов на проблему сопоставимости ESG-рейтингов в динамике.

6. Чичикина А.А. (АО «Инвестиционная компания «ФИНАМ»). Отзыв положительный. Замечание: хотелось бы видеть более развернутые предложения о том, как именно использование разработанной матрицы может повлиять на изменение этой ситуации в среднесрочной перспективе?

7. Абрамова А.Е. (ФГБОУ ВО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», к.э.н.). Отзыв положительный. Замечание: выводы о расхождении российских и международных подходов к ESG-рейтингованию базируются не на методах количественного анализа, которые неизбежно сопряжены с определенной долей условности. Концепция «автономного контура» ESG-оценки обоснована санкционными ограничениями, но остается открытым вопрос о потенциальных точках конвергенции с международными методологиями.

В процессе защиты соискателем даны исчерпывающие ответы и необходимые разъяснения на замечания, содержащиеся в полученных отзывах.

В результате публичного рассмотрения и защиты диссертации Павлики А. на тему «Развитие методов ESG-рейтингования на российском фондовом рынке» диссертационный совет установил, что:

1. Соискатель ученой степени Павлика А. соответствует требованиям к соискателям ученой степени кандидата наук, как лицо, имеющее высшее образование – магистратуру и подготовившее диссертацию на соискание ученой степени кандидата наук при освоении программы подготовки научных и научно-педагогических кадров в аспирантуре.

2. Название темы и содержание диссертации Павлики А. соответствуют научной специальности 5.2.4. Финансы и отрасли науки – экономические науки, по которым проводятся публичное рассмотрение и защита диссертации в диссертационном совете.

3. Соискатель ученой степени Павлика А. предложила значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей важное народно-хозяйственное значение; разработала и обосновала риск-ориентированный подход к ESG-рейтингованию российских публичных компаний, учитывающий вариативность входящих данных и адаптированный к специфике российского фондового рынка, а также разработала интегральную архитектуру ESG-рейтингования (интегративную ESG-матрицу), обеспечивающую адаптацию оценки к отраслевой специфике, стадиям жизненного цикла компаний и динамике изменения их ESG-профиля. Разработанные рекомендации направлены на повышение сопоставимости, прозрачности и инвестиционной применимости ESG-оценок на национальном уровне.

4. Соискатель ученой степени Павлика А. ввела в научный оборот следующие новые научные результаты:

теоретические:

– развит понятийно-терминологический аппарат, характеризующий институциональные и функциональные составляющие ESG-рейтингования: предложено разграничение дефиниций «вид ESG-рейтинга» и «тип ESG-рейтинга», выделены базовые виды - рейтинги ESG-рисков и рейтинги ESG-воздействия;

– выявлена и обоснована двухуровневая структура институциональной среды российского ESG-рейтингования, включающая централизованный регулятивный уровень и децентрализованный рыночный уровень;

– разработана типология российских ESG-методик по трем типологическим уровням: оценочно-экспертный (агентский), индикативно-биржевой (рыночно-ориентированный) и гибридно-аналитический; обоснована концепция вторичного ESG-сигнализирования для биржевых рейтингов, отражающих информационно-репутационную и институционально-поведенческую функции;

– введены новые аналитические категории: КМД, индекс субъективности оценки (далее – ИСО); установлено значение КМД для российского рынка - 0,27, что свидетельствует о высокой степени дивергенции;

– разработана интегративная ESG-матрица, позволяющая оценивать совокупное влияние ESG-факторов на риск-профиль и стоимость бизнеса; сформировано ESG-ядро – набор показателей (E1, E2, S1, G1, G3), имеющих статистически верифицированное влияние на финансовые показатели компаний;

– выявлены и эмпирически обоснованы эффект инерционного улучшения ESG-оценок и эффект дисперсии инвестиционной интерпретации ESG-рейтингов, который выражается в разном весе акций компании в портфелях инвесторов и различном восприятии ее рисков в зависимости от используемого провайдера рейтинга;

практические:

– предложен эндогенный механизм определения весов ESG-факторов на основе эмпирического анализа чувствительности доходности и риска к изменениям соответствующих показателей;

– разработаны рекомендации по формированию «автономного контура» ESG-оценки в условиях санкционных ограничений;

– разработаны рекомендации по совершенствованию системы ESG-рейтингования в России, включая меры по унификации требований к

раскрытию ESG-информации, созданию единого публичного реестра ESG-данных и формированию Методологического совета по ESG-рейтингованию при Банке России;

– обоснованы предложения по повышению инвестиционной применимости ESG-рейтингов через интеграцию ESG-факторов в системы риск-менеджмента и портфельного управления.

5. Диссертационная работа Павлики А. на тему «Развитие методов ESG-рейтингования на российском фондовом рынке» обладает внутренним единством, что выражается в логической взаимосвязи между целью исследования, поставленными задачами, используемыми методами, полученными результатами и сформулированными выводами. Соискатель последовательно развивает научную концепцию на протяжении трех глав: от исследования теоретических основ ESG-рейтингования и институциональной среды (глава 1), через эмпирический анализ практики ESG-рейтингования на российском и международном фондовых рынках (глава 2), к разработке и апробации авторской риск-ориентированной методики (глава 3). Каждая из глав содержит конкретные выводы и рекомендации. Все элементы диссертации взаимно дополняют друг друга, обеспечивая полноту и завершенность научного исследования.

6. Обоснованность положений и выводов диссертации «Развитие методов ESG-рейтингования на российском фондовом рынке» подтверждена следующими аргументами: теоретическую основу диссертации составляют положения фундаментальной экономической науки, относящиеся к таким направлениям, как институциональная теория, неоклассическая теория финансов, поведенческая экономика и теория агентских отношений, а также научные труды российских и зарубежных исследователей в области ESG-рейтингования и устойчивого финансирования.

Достоверность результатов, полученных Павликой А., обусловлена следующим:

– методологической основой проведенного исследования послужили следующие методы: на теоретическом уровне - сущностный, ретроспективный и компаративный анализ; на эмпирическом уровне -

экономико-статистические методы, в том числе корреляционный и регрессионный анализ, ранговые методы сопоставления (коэффициенты Спирмена и Кендалла), компонентный анализ, а также процедуры многокритериальной оценки;

– в основе научных положений, выводов и рекомендаций лежат надежные информационные источники (российские законодательные и нормативно-правовые акты, документы Банка России, требования Московской биржи, отчетные документы отечественных компаний, сведения национальных ESG-рейтинговых агентств, официальные публикации регуляторов), адекватно подобранный статистический аппарат и согласованность полученных результатов эмпирического анализа с теоретическими предпосылками и положениями;

– результаты исследования апробированы на научно-практических конференциях различного уровня;

– результаты диссертационного исследования внедрены в практическую деятельность ПАО «МТС» при эмиссии социальных облигаций и используются в учебном процессе Финансового университета.

7. Полученные результаты исследования Павликой А. докладывались и получили одобрение на научных конференциях, связанных с тематикой диссертационного исследования.

Материалы диссертации используются в практической деятельности ПАО «Мобильные ТелеСистемы». Внедрена модифицированная методика ESG-оценки российских эмитентов для привлечения финансирования социальных проектов. Применение методики предусматривает: формирование ESG-профиля эмитента с учетом его влияния на стоимость капитала и финансовую/рыночную результативность; использование результатов оценки для обоснования параметров эмиссии (ставки купона, срока обращения, объема выпуска) и выбора пула проектов, соответствующих заявленным экологическим и социальным целям; подготовку раскрытия информации для инвесторов и иных заинтересованных сторон с акцентом на сопоставимость нефинансовых показателей с финансовой результативностью и рисковым профилем эмитента.

Материалы диссертации используются Кафедрой финансовых рынков и финансового инжиниринга Финансового факультета Финансового университета в преподавании учебной дисциплины «Финансовые технологии и финансовый инжиниринг».

8. Диссертация содержит развернутые сведения о личном вкладе Павлики А. в науку, который выразился в самостоятельной постановке задач исследования, формировании эмпирической базы (выборка из 142 российских публичных компаний за период 2020-2025 гг., включающая ESG-рейтинги, финансовые и рыночные показатели), обработке эмпирического материала с применением эконометрических методов, интерпретации полученных результатов и разработке прикладных рекомендаций, а также в публикации и апробации результатов исследования.

9. Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Павликой А. из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования. Недобросовестные заимствования и некорректные самоцитирования отсутствуют.

Диссертационный совет отмечает, что соискателем ученой степени Павликой А. лично получены следующие научные результаты:

- выявлена двухуровневая структура институциональной среды российского ESG-рейтингования, включающая централизованный регулятивный и децентрализованный рыночный уровни;
- доказана устойчиво-дивергентная модель российского ESG-рынка, характеризующаяся внутренней целостностью и развитием независимо от западных-универсалистских стандартов;
- введено понятие отраслевого ESG-вектора и осуществлена эмпирическая квантификация отраслевой ESG-специфики;
- выявлены «слепые зоны» в российском риск-менеджменте (климатическая политика, этика и антикоррупция) по сравнению с западными практиками;
- предложена типология российских ESG-методик по трем типологическим уровням (оценочно-экспертный

(агентский), индикативно-биржевой (рыночно-ориентированный) и гибридно-аналитический);

- введен коэффициент методологической дивергенции ESG-рейтинга и установлено его значение для российского рынка - 0,27;
- обоснована концепция вторичного ESG-сигналирования для биржевых рейтингов;
- предложен эндогенный механизм определения весов ESG-факторов на основе эмпирического анализа чувствительности доходности и риска;
- разработана интегративная ESG-матрица, обеспечивающая адаптацию ESG-оценки к регуляторным требованиям, отраслевым особенностям, стадии жизненного цикла компании и уровню информационной асимметрии;
- сформировано ESG-ядро - набор показателей, имеющих статистически верифицированное влияние на финансовые показатели компаний (E1, E2, S1, G1, G3).

10. Основные научные результаты диссертации опубликованы в четырех научных работах в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России, в качестве обязательных по научной специальности 5.2.4. Финансы, одна работа опубликована в другом научном издании. Все положения диссертации отражены в публикациях, неопубликованные научные результаты защищенной диссертации отсутствуют. Все работы выполнены автором самостоятельно.

11. Соискатель ученой степени Павлика А. в ходе работы над диссертацией и ее публичной защиты показала себя как исследователь, способный к самостоятельной научной деятельности: проявила необходимые общие теоретические знания по научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки); овладела общенаучными принципами, логикой и методологией научного познания; продемонстрировала умение логично и аргументированно излагать материал и отстаивать свою авторскую позицию; доказала наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач экономической отрасли науки.

На заседании 16 сентября 2026 года диссертационный совет Финансового университета Д 505.001.116 принял решение присудить Павлике Алёне ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет Финансового университета Д 505.001.116 в количестве 6 человек, из них 6 докторов наук по профилю (специализации) научной специальности рассматриваемой диссертации, участвовавших в заседании, из 6 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за присуждение ученой степени – 6, против присуждения ученой степени – нет, недействительных бюллетеней – нет.

Председатель диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.116,
доктор экономических наук, профессор

Б.Б. Рубцов

Ученый секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.116,
доктор технических наук, доцент

С.А. Панова

16 сентября 2026 г.