

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета Мирошниченко Ольги Сергеевны
на диссертационную работу Рахимова Зохида Юсуповича на тему:
«Развитие финансового инструментария ответственного инвестирования»,
представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по
научной специальности 5.2.4 – Финансы

1. Актуальность диссертационного исследования

Диссертационное исследование Рахимова З.Ю. посвящено проблемам развития финансового инструментария ответственного инвестирования в контексте поиска эффективных финансовых решений в поддержку проектов устойчивого развития. Несмотря на очевидную значимость данной проблематики, она остаётся недостаточно изученной в преломлении к тем финансовым рынкам, на которых ответственные инвестиции только начинают внедряться в практику.

Переход к устойчивому развитию требует перестройки инвестиционных процессов на принципах экологической, социальной и корпоративной ответственности. Необходимо мобилизовать колоссальный объем финансовых ресурсов для устойчивого углеродно-нейтрального роста национальной экономики, существенную долю которых должны обеспечить ответственные инвестиции частного сектора.

Решение этих стратегических задач на текущем этапе сопряжено для России с масштабными геополитическими, экономическими и финансовыми вызовами. Однако модель догоняющего развития имеет свои преимущества, позволяя адаптировать лучшие мировые практики ответственного инвестирования с учетом национальных приоритетов, специфики финансового рынка и менталитета отечественных инвесторов. Стратегия развития ответственного инвестирования должна иметь научное обоснование. Поэтому тема диссертации особенно актуальна для Российской Федерации.

2. Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Диссертация имеет четкую последовательную структуру, что позволяет сделать вывод о полноте и завершенности представленного исследования. Положения диссертации характеризуются логичностью и связностью.

В первой главе раскрыты теоретические аспекты изучаемой проблемы: содержание ответственного инвестирования и признаки, позволяющие разграничить ответственные инвестиции с другими видами устойчивого инвестирования и неинвестиционными видами устойчивого финансирования. Показано, что функционирование рынка ответственных инвестиций обеспечивается применением первичных, гибридных и производных финансовых инструментов. Приводится общая характеристика инструментов ответственного инвестирования по основным видам и в разрезе тематических направлений.

Вторая глава посвящена выявлению глобальных тенденций развития рынков ответственного инвестирования с учетом основных инвестиционных стратегий, ведущих участников и моделей национальных финансовых систем. Детализируется характеристика долевых и долговых инструментов ответственного инвестирования. В составе долговых инструментов рассматриваются как ESG-облигации, так и ответственные кредиты.

Третья глава содержит обзор результатов внедрения инструментов ответственного инвестирования на российском рынке. Поднимаются вопросы об условиях данного процесса, особенностях применения долевых и долговых инструментов ответственного инвестирования. Предлагаются рекомендации по дальнейшему развитию финансового инструментария ответственного инвестирования в Российской Федерации, которые дополнительно систематизированы в формате плана мероприятий.

Каждая глава подытожена выводами, которые соответствуют цели, задачам и результатам исследования. Данные результаты основываются на фундаментальных и прикладных исследованиях в области устойчивых финансов и ответственного инвестирования. Материалы диссертации характеризуются глубокой степенью проработки, о чем можно судить по интенсивности научной полемики, которая опирается на качественный и обширный список источников. Текст диссертации насыщен высокоинформативным иллюстративным материалом.

Соискатель демонстрирует навыки свободного владения методическим инструментарием исследований по финансовой специальности, включая методы сравнительного, корреляционного, факторного и регрессионного анализа. В этом отношении особое внимание обращают на себя главы 2 и 3, содержащие результаты эмпирического исследования инструментов ответственного инвестирования, основанного на детальной базе данных о функционировании современных финансовых рынков.

По теме диссертации Рахимовым З.Ю. опубликовано шесть работ в рецензируемых научных изданиях, включая одну статью – в издании, имеющем индексацию в международной наукометрической базе Web of Science Core Collection, и пять статей – в научных журналах из перечня ВАК. Соискатель отмечает, что результаты диссертационного исследования прошли апробацию в учебном процессе, на научных конференциях и в научном проекте «Устойчивые финансы как новая парадигма развития финансового рынка ЕАЭС», получившим грантовую поддержку РФФИ.

Таким образом, по критериям обоснованности и достоверности диссертация отвечает всем необходимым квалификационным требованиям.

3. Степень новизны и практической значимости результатов диссертации

Диссертация Рахимова З.Ю. вносит значимый вклад в систему научных представлений об инструментальных особенностях ответственного инвестирования и содержат новые решения, которые значимы для российской экономики в условиях ее перехода к устойчивому углеродно-нейтральному развитию.

К числу новых научных результатов, полученных лично соискателем, можно отнести следующие:

- Уточнено содержание концепции ответственных инвестиций, которые характеризуются особыми требованиями к выбору объектов инвестирования (ESG-критерии) и уровню доходности (рыночный уровень), отличаясь данными признаками от других видов устойчивых инвестиций (социально-ответственные и социально-направленные).
- На основе уточненной и дополненной классификации первичных, гибридных и производных инструментов ответственного инвестирования, дана характеристика их особенностей в разрезе основных видов и тематических направлений.
- С учетом ведущей международной практики выявлены тенденции развития долевого и долевого инструментария ответственного инвестирования, включая доминирование зеленых инструментов и преобладание инструментов фондового рынка над кредитными инструментами.
- Систематизированы условия и особенности начального этапа становления отечественного рынка ответственного инвестирования, в том числе эмпирически доказано, что после принятия Глобальных целей устойчивого развития на динамику российских фондовых индексов стали в существенной степени влиять факторы «устойчивости».
- Разработан план мероприятий по насыщению российского финансового рынка долевыми, долговыми и гибридными инструментами ответственного инвестирования.

Результаты диссертации Рахимов З.Ю. имеют высокую прикладную значимость, так как могут быть внедрены практическую деятельность в сфере ответственного инвестирования и в учебный процесс при реализации дисциплин «Инвестиции», «Финансовые инструменты», «Финансовые рынки», «Устойчивые финансы» и др. в рамках программ высшего образования и повышения профессиональной квалификации.

4. Замечания и дискуссионные вопросы

Отмечая актуальность темы диссертации, высокое качество и значимость ее результатов, присутствует ряд замечаний и вопросов к соискателю:

- Следует более четко сформулировать, чем авторская классификация инструментов ответственного инвестирования отличается от тех популярных классификаций, которые применяются на практике.
- Рассматривая глобальные тенденции на рынке ответственного инвестирования, соискатель сравнивает статистические сведения по странам с англо-саксонской и континентальной финансовыми моделями (стр. 64-67). Насколько обоснованно противопоставление данных моделей с учетом выбора анализируемых стран?
- Авторская классификация инструментов ответственного кредитования требует пояснений. Не вполне понятно, почему социальные кредиты не выделены в

качестве одного из основных видов ответственных кредитов, а рассматриваются как подвид устойчивых кредитов (стр. 88). Кроме того, из текста можно сделать вывод, что термины «устойчивый кредит», «кредит с привязкой к ЦУР», «кредит, связанный с устойчивым развитием» используются как синонимы (стр. 90-92). Взаимосвязь этих терминов следовало бы отдельно прокомментировать.

Вместе с тем указанные замечания и вопросы носят отчасти дискуссионный характер. Позиция автора по ним может быть прояснена в процессе защиты.

5. Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о порядке присуждения ученых степеней в СПбГУ

Диссертация Рахимова З.Ю. является завершенным научным исследованием, выполненным самостоятельно на достаточно высоком квалификационном уровне. Диссертационная работа характеризуется внутренним единством, новизной и существенным значением для российской экономики, поскольку вносит вклад в систему научных представлений об инструментальных особенностях ответственного инвестирования. Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной специальности 5.2.4 – Финансы (экономические науки) в области направлений: 20. Финансовые инструменты и операции с ними; 21. Финансовые рынки: типология, специфика, особенности функционирования.

Диссертация Рахимова Зохида Юсуповича на тему: «Развитие финансового инструментария ответственного инвестирования» соответствует основным требованиям, установленным Приказом от 19.11.2021 № 11181/1 «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-Петербургском государственном университете», соискатель Рахимов Зохид Юсупович заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.4 – Финансы (экономические науки). Нарушения пунктов 9 и 11 указанного Порядка в диссертации не обнаружены.

Член диссертационного совета:
доктор экономических наук, доцент,
профессор кафедры экономики и финансов
ФГАОУ ВО «Тюменский
государственный университет»



О.С. Мирошниченко

