

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета на диссертацию Овечкина Данилы Владимировича на тему: «Методика принятия ответственного инвестиционного решения на российском рынке акций», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.4. Финансы

Содержание диссертации «Методика принятия ответственного инвестиционного решения на российском рынке акций» соответствует паспорту научной специальности 5.2.4. Финансы, а именно, области исследования, предусмотренной пунктами: 7. Оценка стоимости финансовых активов. Управление портфелем финансовых активов. Инвестиционные решения в финансовой сфере. 23. Финансовые инвестиции и финансовые инновации. Финансы устойчивого развития. «Зеленые» финансы и экологические инвестиции.

Актуальность темы диссертационного исследования.

Тема диссертационного исследования Овечкина Данилы Владимировича представляется актуальной в теоретическом, методическом и прикладном аспектах. Стремление к достижению целей устойчивого развития, в целом и следование ESG-принципам, в частности, становятся необходимым условием сохранения гомеостаза современных экономических систем. В некотором роде ESG-принципы выступают системными параметрами, от стабильности которых зависит поддержание интегративного качества экономических систем. Приближение данных параметров к предельно допустимым значениям способно породить ситуацию системного кризиса и потерю равновесия. При этом дальнейшее существование системы становится непрогнозируемым. При таких условиях сложные нелинейные системы (коими и являются экономические системы) вступают в зону бифуркации, в силу чего их будущее становится непредсказуемым.

Изначально именно столкновение с биосферой привело к быстрым глобальным изменениям во всех средах и практическому прекращению восстановления возобновляемых ресурсов в прежнем виде. Для сохранения интегративного качества, воплощающего сущность любой системы, необходимо поддержание стабильности ее гомеостаза, в том числе через внедрение ESG-принципов. В современных условиях общественная полезность бизнеса не может исчисляться лишь генерацией большего объема прибыли. Необходимо учитывать уровень социальной ответственности и степень развитости корпоративного управления, одновременно минимизируя негативное влияние на окружающую среду. В таком контексте очевидна необходимость стимулирования экономических агентов, стремящихся к балансу данных компонент, в том числе через механизмы ответственного инвестирования. Подобные аспекты становятся тем более важными на фоне глобальной декарбонизации, последствия которой затронут подавляющее большинство секторов российской экономической системы. Для минимизации возникающих рисков, как верно отмечает соискатель, важно обеспечить интеграцию ESG-факторов в бизнес-стратегии и риск-менеджмент финансовых и нефинансовых организаций РФ. В этой связи спектр инструментов, инфраструктура финансового рынка, связанные с финансированием устойчивого развития и созданием возможностей для компаний по ESG-трансформации, должны отвечать новым вызовам и, следовательно, испытывают потребность в модификации. Требуется решения большой блок проблем, связанный со стимулированием ответственного поведения российских эмитентов, повышением степени распространения принципов ответственного инвестирования на российском фондовом рынке, внедрением инструментов ответственного инвестирования и разработкой методического обеспечения в области оценки эффективности ответственного инвестирования и влияния ESG-рейтинга на принятие инвестиционного решения. Таким образом, тема диссертационного исследования Овечкина Данилы Владимировича является актуальной, востребованной и значимой.

Научная новизна результатов диссертационного исследования.

Изучение диссертационной работы Овечкина Данилы Владимировича свидетельствует о масштабном авторском исследовании развития процессов ответственного инвестирования и интеграции парадигмы устойчивых финансов в современную ментальность российского финансового рынка.

Важным элементом научной новизны является методика принятия ответственного инвестиционного решения на рынке акций, несомненным достоинством которой выступает некая компонентная дуальность, подразумевающая наличие оптимизационной модели и алгоритма принятия ответственного инвестиционного решения. Считаем основным достоинством модели ее универсальность за счет возможности реализации трех стратегий, предусмотренных алгоритмом (авторский критерий выбора стратегии: статистическая значимость премии за ответственность) (разд. 2.3, в т. ч. с. 118-119, 127-129 диссертации).

Соискатель ученой степени получил, также, следующие результаты, обладающие научной новизной:

- осуществил периодизацию эволюции концепции ответственного инвестирования, при этом ввел дополнительные критерии периодизации, что сделало возможным прийти к авторскому заключению о гармонизации ESG-рейтингования в РФ и современной трактовки концепции ответственного инвестирования (с. 28-32 диссертации). При этом обоснованность результатов исследования подтверждается применением сравнительного метода научного познаниями (сравнение авторской периодизации ответственного инвестирования и периодизаций отечественных ученых) (с. 41-42 диссертации);

- доказал целесообразность применения методического подхода к принятию ответственного инвестиционного решения, используя в качестве теоретической базы портфельную теорию, принципы принятия эффективного инвестиционного решения, теорию ответственного инвестирования (с. 97-110

диссертации). При этом авторский методический подход подразумевает следующие аспекты: измерение и оценка полного набора риск-премий; обоснование риска ответственных эмитентов; учет ответственности как в качестве самостоятельной премии, так и в качестве составной части других премий (с. 108-110, 132-133 диссертации).

- продемонстрировал возможность применения авторской методики принятия ответственного инвестиционного решения на российском рынке ценных бумаг, в сегменте акций, получив и обосновав разноплановые результаты апробации (с. 147-155 диссертации).

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

Диссертация Овечкина Данилы Владимировича обладает внутренним единством и логикой, её положения обоснованы и достоверны. Обоснованность, содержащихся в диссертационном исследовании научных положений, выводов и рекомендаций подтверждается:

- структурой диссертации «Методика принятия ответственного инвестиционного решения на российском рынке акций», имеющей логическое построение, подчиненное достижению сформулированной цели;
- применением при решении поставленных задач общенаучных, а также специальные методов научного познания, адекватных предмету исследования;
- глубоким изучением работ отечественных и зарубежных экономистов в области ответственного инвестирования и его места в концепции устойчивого развития, анализом и обобщением практики инвестиционной деятельности на российском рынке ценных бумаг, в том числе моделирования доходности активов. Библиографический список включает 167 источников, в том числе порядка 100 на иностранных языках;
- широкой информационной базой исследования;
- сопоставимостью авторских данных и данных, полученных в

смежных исследованиях российских и зарубежных ученых по рассматриваемой тематике.

Достоверность результатов, полученных Овечкиным Данилой Владимировичем подтверждается:

- комплексным и всесторонним исследованием искомой проблемы развития ответственного инвестирования на современном этапе;
- логикой и системой доказательств и аргументов;
- положительными итогами апробации результатов проведенного исследования;
- использованием репрезентативного информационного обеспечения и статистических данных;
- использованием результатов исследования на практике.

Научная новизна представленной диссертационной работы обусловлена, прежде всего, авторским выбором актуальной проблематики, формулировкой целей и задач исследования, выбором объекта, предмета и обоснованием основных положений диссертации.

Диссертационная работа Овечкина Данилы Владимировича носит, как теоретико-методический, так и прикладной характер. Разработка общетеоретических положений диссертационной проблематики должным образом сочетается с практическими рекомендациями.

Теоретическая и практическая значимость результатов исследования

Теоретическая значимость диссертационного исследования Овечкина Д. В. заключается в развитии теории инвестиций в части ответственного инвестирования в контексте целей устойчивого развития.

Практическая значимость результатов исследования в глобальном масштабе заключается в возможности использования основных выводов и результатов, содержащихся в работе, российскими государственными регуляторами для усиления роли финансового рынка в решении проблем

перехода к концептуальным основам устойчивого развития и ESG-трансформации российского бизнеса. В локальном плане – для повышения эффективности ответственных инвестиционных решений, принимаемых российскими инвесторами.

Результаты научного исследования прошли апробацию в процессе выполнения научно-исследовательской работы по гранту РФФИ, на национальных и международных научно-практических конференциях, а также изложены в 13 работах, из которых 7 статей в научных изданиях, входящих в перечень ВАК при Министерстве образования и науки РФ, 2 работы в изданиях, входящих в международные реферативные базы данных и системы цитирования Web of Science, Scopus. В публикациях автора содержится выносимая на защиту научная новизна, практические рекомендации и их обоснование.

Личный научный вклад Овечкина Даниила Владимировича подтверждается непосредственным участием автора диссертации во всех этапах процесса исследования; самостоятельным сбором, научной обработкой и интерпретацией данных; подготовкой текста диссертации и основных публикаций по теме диссертации; личным участием автора в апробации результатов исследования.

Овечкин Данила Владимирович в своей работе продемонстрировал теоретические знания по научной специальности 5.2.4. Финансы; доказал, что владеет методологией научного исследования; умеет логично и аргументированно излагать материал, что свидетельствует о сформированных профессиональных компетенциях должного уровня и наличии квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности.

Материалы, заимствованные Овечкиным Д. В. из научных трудов отечественных и зарубежных ученых, оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Апробация и внедрение результатов диссертационного исследования

подтверждены документально (справка о внедрении) и используются в деятельности тюменского филиала АО «Открытие Брокер».

Дискуссионные вопросы и замечания по диссертационной работе.

Нижеприведенные дискуссионные вопросы, уточнения, замечания ни в коей мере не умаляют достоинства представленной работы и научный вклад соискателя в теорию и практику и могут быть рассмотрены как возможные направления дальнейшей научной работы Овечкина Д. В.

1. В работе не рассматривается контекст современного санкционного давления. Возникает необходимость уточнения: существует ли какая-либо специфика реализации ответственного инвестирования в РФ в условиях действующих в настоящий момент экономических санкций?

2. Поставленная автором задача № 3 (с. 10 диссертации) звучит как: «Обобщить и систематизировать российский опыт ESG рейтингования в сравнении с зарубежной практикой». Возникает вопрос, почему не рассмотрена и не включена в сферу теоретического анализа методология присвоения ESG рейтинга таких национальных кредитных рейтинговых агентств, как НКР (Россия); НРА (Россия); АКРА (Россия) (все они занимаются присвоением ESG рейтинга). Чем обусловлено, что из четырех официальных рейтинговых агентств, состоящих в реестре Банка России и занимающихся ESG рейтингованием в РФ, избрано только Эксперт РА?

3. На с. 98 диссертации отмечено, что «...российский рынок ESG-информации ориентирован на эмитентов акций» и на данном утверждении строится обоснование того, почему на втором этапе методического подхода рассматриваются только акции. На наш взгляд целесообразно конкретизировать логику формирования данного утверждения. И второй момент: можем ли мы говорить о достаточной обоснованности данного утверждения и, соответственно, обоснованности не включения облигаций на втором этапе методического подхода, учитывая, что методологии присвоения ESG рейтинга трех рейтинговых агентств РФ не исследована?

4. Интересно было бы исследовать насколько принципы ответственного инвестирования (в соответствующем контексте, разумеется) находят отражение в двух ключевых экономических течениях: классики и их последователей (в частности, монетаризм частично автором рассмотрен, когда цитируется позиция М. Фридмана на с. 62-64) и кейнсианцы и их последователи. Поскольку, по большому счету, все «рецепты» регулятивного воздействия на развитие экономических систем (в том числе и в области перехода к устойчивому развитию) лежат в плоскости этих двух направлений экономической науки.

5. В чем причина того, что ответственность как самостоятельная премия не рассматривается в подходах зарубежных ученых (кроме Мадхаван А., Собчик А., Анг А.) (с. 111-112 диссертации, табл. 7.)?

6. На с. 116 диссертации приводится авторское утверждение, опирающееся на данные таблицы 10, о том, что эмитенты инструментов коллективного ответственного инвестирования разделяют только один элемент авторского подхода – ответственность как ограничение, управляющие фондами не обременяют себя вопросами измерения и оценки премий, в т. ч. премии за ответственность, оптимизация также не проводится в рамках создания данных фондов ответственного инвестирования. Хотелось бы уточнить на основании исследования каких данных и из каких источников соискатель пришел к подобным выводам?

7. Обращает внимание некоторая непропорциональность размеров отдельных подразделов. (так, подраздел 3.3 имеет объем всего лишь шесть страниц). Между тем именно данный подраздел содержит Рекомендации по реализации стратегий ответственного инвестирования на российском фондовом рынке. В связи с этим возникает вопрос: реализован ли в полной степени сформулированный автором седьмой этап авторского методического подхода к принятию ответственного инвестиционного решения, озаглавленный как «Разработка рекомендаций, направленных на развитие рынка ответственного инвестирования» (стр. 97 диссертации)? Хотелось бы

уточнить формулировку каждой рекомендации с указанием для какого она предназначена и к какими эффектам/результатам приведет ее внедрение.

Заключение о соответствии диссертации требованиям, установленным Положением о порядке присуждения ученых степеней

Диссертация Овечкина Данилы Владимировича на тему: «Методика принятия ответственного инвестиционного решения на российском рынке акций» соответствует основным требованиям, установленным Приказом от 19.11.2021 № 11181/1 «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-Петербургском государственном университете», соискатель Овечкин Данила Владимирович заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.4. Финансы. Нарушения пунктов 9 и 11 указанного Порядка в диссертации не установлены.

Член диссертационного совета

доктор экономических наук, доцент,

профессор каф. «Финансы и финансовые

институты» ФГБОУ ВО «Байкальский

государственный университет»

Звягинцева Н. А.

04.05.2023 г.

Подпись	<u>Н.А. Звягинцева</u>
	удостоверяю
Старший делопроизводитель	ФГБОУ ВО «БГУ»
	<u>Солтысяк</u>
	А.И. Солтысяк
	05 2023 г.

