

ОТЗЫВ на автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук Смирнова Сергея Дмитриевича на тему: «Зелёные» облигации как инструмент финансирования экологических инвестиционных проектов» по специальности 5.2.4. Финансы

Актуальность диссертационного исследования Смирнова С.Д. вызывает сомнений. Развитие финансового механизма, позволяющего оптимизировать стоимость долгового финансирования «зеленых» проектов для компаний, может способствовать общему росту экологических инвестиций и решению глобальных проблем в области устойчивого развития.

Автор исследует эффект снижения ставки купона по «зеленым» облигациям по сравнению со стандартными облигациями на зарубежных финансовых рынках, а также проводит анализ применимости полученных результатов для российского рынка.

Эмпирическая база исследования, описанная в автореферате состоящая из более, чем 10 тыс. первичных размещений «зеленых» облигаций является одной из самых больших в современной литературе по данной тематике.

Результаты исследования могут быть использованы финансовыми службами компаний, а также коммерческими банками для структуризации сделок по выпуску «зеленых» облигаций.

Особый интерес представляет вывод о том, что получение ESG-рейтинга компанией позволяет снижать ставку купона по «зеленым» облигациям при первичном размещении. Это может стать толчком для развития данного сегмента некорпоративных рейтингов и повысить прозрачность рынка «зеленых» ценных бумаг для инвесторов.

Также, несомненно, заслуживает внимания исследование влияния стоимости финансирования на объем экологических инвестиций компаний. Выявлена довольно высокая чувствительность, которая говорит о том, что снижение стоимости заимствований на 1% способствует к росту экологических инвестиций на 12%. Это может стать важным элементом формирования стимулирующих мер в области национальной экологической политики.

Положительно оценивая представленный С.Д. Смирновым автореферат, считаю необходимым высказать следующие замечания:

1. Автор делает вывод о том, что «для эмитентов нецелесообразен выпуск «зеленых» облигаций без наличия заключения верификатора». При этом не ясно, какие верификаторы имеются в виду: российские или международные? Имеют ли значение стандарты верификации: важны ли для инвесторов именно международные стандарты GBP ICMA, или актуальна российская таксономия «зеленых» проектов?
2. Касательно регрессионной модели для подтверждения гипотезы о том, что «зеленый» статус выпуска позволяет сужать кредитные спреды, требуется авторское пояснение: в связи с чем вызвано использование dummy-переменных, разделяющих банки, институты развития и нефинансовые корпорации? Значимые ли получаются различия в спредах?

Указанные замечание не снижают ценность исследования.

Представленный к рассмотрению автореферат оставляет положительное впечатление и говорит о высоком качестве проведенного исследования, а соискатель Смирнов Сергей Дмитриевич заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Профессор, доктор экономических наук,
заведующих базовой кафедрой Цифровой экономики
Института развития информационного общества
Российского экономического университета
имени Г.В.Плеханова

Уринцов Аркадий Ильич

12.11.2024

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»,
Российская Федерация, 117997, Москва, Стремянный переулок, д.36
<https://www.rea.ru/>

Тел. 8-495-800-12-00 (1785) Email: Urintsov.AI@rea.ru