

Отзыв научного руководителя

на диссертацию Смирнова Сергея Дмитриевича на тему: ««Зеленые» облигации как инструмент финансирования экологических инвестиционных проектов», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы

Диссертация Смирнова Сергея Дмитриевича выполнена на актуальную тему в текущих условиях российской экономики. Улучшение экологической обстановки и снижение вреда окружающей среде являются одними из долгосрочных национальных целей развития Российской Федерации до 2030 года, утвержденных Указом Президента от 21.07.2020 №474. Привлечение финансирования для реализации «зеленых» проектов особенно важно с учетом их особенностей: длительного срока окупаемости, невысокой нормой рентабельности инвестиций. «Зеленые» облигации могут стать новым инструментом привлечения такого финансирования для российского рынка.

Личный вклад соискателя отражен в результатах и в положениях диссертации, которые обладают научной новизной. Научная новизна представленной диссертации не вызывает сомнений и заключается в (1) доказательстве существенного положительного влияния снижения стоимости финансирования компаний на рост объема экологических инвестиций, (2) выявлении эффекта снижения процентной ставки по «зеленым» облигациям по сравнению с аналогичными инструментами финансирования, (3) теоретическом обосновании факторов эффекта снижения ставки, (4) разработке показателя интегрального ESG-рейтинга компании, (5) выявлении влияния ESG-рейтинга на эффект снижения ставок по «зеленым» облигациям, (6) доказательстве неэффективности применения практик «гринвошинга» - размещения «зеленых» облигаций, не соответствующих общепринятым стандартам «зеленых» облигаций.

Исследование обладает высокой практической направленностью. В работе содержатся авторские рекомендации по структурированию выпусков

«зеленых» облигаций, а также рекомендации в области ценообразования и развития рынка «зеленых» облигаций. Данные результаты будут полезны (1) компаниям – эмитентам облигаций, (2) институциональным и розничным инвесторам на рынке облигаций, (3) регуляторам рынка, а также (4) применимы в учебном процессе.

Результаты работы высоко применимы для российского рынка «зеленых» облигаций в текущих условиях. Несмотря на небольшую выборку рыночных размещений данных инструментов, анализ отдельных выпусков подтверждает те же тенденции, что сформированы на западных рынках.

Методы исследования, использованные в работе, адекватны с учетом поставленных целей и задач, а также использованных данных по рынку облигаций. Эмпирическая база исследования довольно обширна и включает данные по результатам более 10 тыс. первичных размещений облигаций (в том числе «зеленых»), кредитные и ESG-рейтинги компаний.

В автореферате соискателем отражены основные научные результаты, полученные в ходе исследований. Проблематика исследования, тема, результаты, положения, выносимые на защиту, соответствуют паспорту научной специальности 5.2.4. Финансы. п. 23. Финансовые инвестиции и финансовые инновации. Финансы устойчивого развития. «Зеленые» финансы и экологические инвестиции, п. 24. Финансовые рынки: типология, специфика, особенности функционирования. Регулирование финансовых рынков.

Диссертация Смирнова Сергея Дмитриевича на тему «Зеленые» облигации как инструмент финансирования экологических инвестиционных проектов» выполнена на высоком теоретическом уровне, является самостоятельным, законченным исследованием, обладающим научной новизной, отличающимся применением адекватных методов исследования. Исследование содержит новые научные результаты и положения, которые свидетельствуют о вкладе соискателя в науку. Работа соответствует требованиям, предъявляемым к кандидатским диссертациям требованиям,

установленным Федеральным законом от 23.08.1996 № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике» и Положением о присуждении ученых степеней в Московском государственном университете имени М.В. Ломоносова.

Диссертация рекомендуется к защите на соискание ученой степени кандидата наук по научной специальности 5.2.4. Финансы (по экономическим наукам) в диссертационном совете МГУ имени М.В. Ломоносова 052.1.

Научный руководитель,
к.э.н., доцент кафедры финансов и
кредита экономического факультета
МГУ им. М.В. Ломоносова

А.Л. Булгаков

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова», 119991, Российская Федерация, г. Москва, ГСП-1, Ленинские горы, д. 1, стр. 46, экономический факультет, тел. рабочий: +7 (495) 939-55-89

Адрес электронной почты: bulgakov@econ.msu.ru

«20» июня 2024 г.