

УТВЕРЖДАЮ

Ректор

Федерального государственного бюджетного  
образовательного учреждения высшего  
образования «Российская академия народного  
хозяйства и государственной службы  
при Президенте Российской Федерации»

А.Г. Комиссаров

 «19» марта 2026 г.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ  
ФЕДЕРАЛЬНОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО БЮДЖЕТНОГО  
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОГО УЧРЕЖДЕНИЯ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
«РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА  
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ  
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук на тему: «Финансовые и нефинансовые механизмы обеспечения устойчивого развития компаний в условиях новой геополитической реальности» подготовлена Козловым Владиславом Михайловичем на кафедре управления природопользованием и охраны окружающей среды государственного управления экономикой Института государственной службы и управления Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации.

Козлов Владислав Михайлович, 1997 года рождения.

В 2019 г. Козлов В.М. с отличием завершил обучение на программе бакалавриата Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Финансовый Университет при Правительстве Российской Федерации» по направлению подготовки 38.03.02 «Менеджмент» с присуждением квалификации «Бакалавр».

В 2021 г. Козлов В.М. с отличием освоил и завершил программу в магистратуре Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Финансовый Университет при Правительстве

Российской Федерации» по направлению подготовки 38.04.02 «Менеджмент» и получил квалификацию «Магистр».

В 2024 г. Козлов В.М. освоил программу и успешно сдал кандидатские экзамены в аспирантуре Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» по направлению подготовки 38.06.01 «Экономика» с присвоением квалификации «Исследователь. Преподаватель-исследователь»

Козлов В.М. в период подготовки диссертации с сентября 2021 г. и по настоящее время занимал различные должности в Государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ», Министерстве экономического развития Российской Федерации, а также является помощником вице-спикера Государственной думы Федерального собрания Российской Федерации.

Научным руководителем диссертации является Марголин Андрей Маркович – проректор Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», доктор экономических наук, профессор.

По результатам рассмотрения диссертации «Финансовые стратегии устойчивого развития организаций в условиях новой геополитической реальности» на расширенном заседании на кафедре управления природопользованием и охраны окружающей среды факультета государственного управления экономикой Института государственной службы и управления Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации принято следующее заключение.

#### **Актуальность темы исследования.**

Активная санкционная политика против нашей страны со стороны стран существенно снизила возможности привлечения иностранных инвестиций в ESG-проекты, реализуемые в Российской Федерации, хотя их актуальность остается достаточно высокой. В сложившейся ситуации менеджмент современных российских компаний нуждается в стратегических рекомендациях по обеспечению

финансовой устойчивости и выхода на траекторию долговременного и устойчивого развития. Санкции в условиях новой геополитической реальности в России способствуют разработке собственной нормативно-правовой базы и стандартов по внедрению ESG-повестки в деятельность российских компаний, а также повышению уровня импортозамещения в их деятельности, что является инвариантным путем обретения устойчивости в настоящее время и на долгосрочную перспективу. В этом контексте тема диссертационного исследования В.М. Козлова «Финансовые и нефинансовые механизмы обеспечения устойчивого развития компаний в условиях новой геополитической реальности» является весьма актуальной и своевременной.

Цель исследования заключалась в обосновании финансовых и нефинансовых механизмов, обеспечивающих устойчивое развитие компаний в условиях новой геополитической реальности.

**Область исследования** диссертационной работы соответствует паспорту Высшей аттестационной комиссии при Министерстве науки и высшего образования Российской Федерации по специальности 5.2.4. «Финансы» в рамках пп. 15. Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпорации. Финансовый менеджмент; 18. Проектное и венчурное финансирование; 23. Финансовые инвестиции и финансовые инновации. Финансы устойчивого развития. «Зеленые» финансы и экологические инвестиции.

**Для достижения этой цели в диссертации были поставлены и решены задачи** обоснования критериев финансовой устойчивости компаний, учитывающих необходимость обеспечения баланса между текущими финансовыми результатами и достижением долгосрочных целей их развития, определяемых с учетом ESG-принципов при принятии стратегических решений; диагностики причин различий подходов стран «золотого миллиарда» и стран мирового большинства к оценке влияния следования компаниями ESG-принципам на показатели финансовой устойчивости их деятельности и обоснования рекомендаций по учету этих различий при разработке собственных стандартов и критериев «зеленого» финансирования в Российской Федерации; выявления факторов, влияющих на целесообразность государственной поддержки реализации

приоритетных ESG-проектов и разработки алгоритма количественной оценки определения ее оптимального размера; разработки рекомендаций по совершенствованию методологии определения ESG-рейтингов компаний, повышению финансовой устойчивости компаний и развитию инструментов ESG-финансирования.

**Положения, выносимые на защиту и имеющие научная новизну:**

1. Обоснованы критерии определения финансовой устойчивости корпораций, обеспечивающие баланс между текущими финансовыми результатами и достижением долгосрочных целей их развития в широком контексте учета интересов нынешнего и будущих поколений (п.п. 15 и 23 паспорта специальности 5.2.4 «Финансы»):

достижение такого состояния компании, при котором источником роста благосостояния и инвестиционным ресурсом выступают дополнительные доходы, темпы роста которых опережают инфляцию;

раскрытие нефинансовой отчетности и прозрачное внедрение ESG-принципов для обеспечения роста доверия к своим бизнес-процессам, производимым продуктам и услугам и создания предпосылок для снижения стоимости привлекаемого капитала;

улучшение позиций компании в ESG-рейтингах, отличительной особенностью которых является комплексный учет экологических («E»), социальных («S») и экономических (управленческих – «G») факторов их развития.

2. Выявлены значительные расхождения в подходах к оценке влияния следования компаниями ESG-принципам на показатели финансовой устойчивости их деятельности, свойственные странам «золотого миллиарда», продвигающими климатическую повестку исходя исключительно из собственных интересов сохранения глобального доминирования, и странам мирового большинства, обусловленные: А) различиями в их изначальной конкурентоспособности; Б) ориентацией на краткосрочные финансовые показатели оценки деятельности компаний и недостаточным учетом нефинансовых эффектов реализации ESG-проектов; В) спецификой глобальных процессов (например, переносом экологически «грязных» производств из развитых стран в развивающиеся, где

экологические ограничения ниже). Доказано, что в условиях новой геополитической реальности необходимым условием создания в Российской Федерации благоприятного инвестиционного климата для финансирования проектов устойчивого развития является гармонизация стандартов и критериев «зеленого» финансирования с активно развивающимися эту повестку странами мирового большинства, в том числе в форматах БРИКС+, ШОС, а также на площадках других объединений.

3. Выявлены факторы, влияющие на целесообразность государственной поддержки реализации приоритетных ESG-проектов: А) мультипликативные эффекты, свойственные таким проектам; Б) объективная оценка возможностей субсидирования процентных ставок; В) наличие нефинансовых эффектов, не сводимых к традиционным экономическим показателям деятельности компаний. Доказано, что принципиальное значение для обоснования оптимального размера государственной поддержки ESG-проектов имеет выявление и количественная оценка генерируемых ими мультипликативных эффектов. Разработан и на примере проекта строительства Комплекса по утилизации и переработке твердых бытовых отходов апробирован алгоритм оценки влияния таких эффектов на необходимость субсидирования процентных ставок с использованием технологии «гринума» и на принятие решений о целесообразности ESG-инвестирования. Обосновано положение о том, что максимальная коммерческая, бюджетная и общественная эффективность достигаются при совместном учете мультипликативных эффектов и применения «гринума», которые проявляются в одновременном сокращении сроков окупаемости инвестиций в ESG-проекты, уменьшении требуемых объемов государственной поддержки их реализации и в получении позитивных экологических и социальных результатах для общества в целом форме, принципиально не сводимых исключительно к финансовым показателям.

4. Выявлены недостатки различных существующих рекомендаций, связанные с отказом от применения единых ESG-рейтингов компаний в пользу ориентации на раздельное рейтингование по элементам «E», «S» и «G», заключающиеся в невозможности рассмотрения результатов хозяйственной деятельности компаний в комплексе, с всесторонним учетом ее экологических, социальных и

экономических последствий. Обоснована целесообразность применения единых ESG-рейтингов компаний в сочетании с дифференциацией весовых коэффициентов значимости отдельных элементов по видам деятельности. Суть этой дифференциации заключается в доминировании социальной составляющей «S» в разделах Общероссийского классификатора экономической деятельности (ОКВЭД), относящихся к сфере услуг и экологической составляющей «E» в таких разделах ОКВЭД, как «Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство» и «Добыча полезных ископаемых». При этом значимость управленческой составляющей «G» остается достаточно высокой и не подлежащей дифференциации для всех видов экономической деятельности.

5. Обоснованы рекомендации по реализации стратегий повышения финансовой устойчивости компаний, развитию ESG-повестки и инструментов ESG-финансирования, включающие:

- информационную и административную поддержку предприятий малого и среднего бизнеса, являющихся потенциальными эмитентами корпоративных (в том числе «зеленых») облигаций;
- разработку механизмов привлечения и комплексной защиты прав инвесторов из дружественных и нейтральных стран, в том числе стран БРИКС+, приобретающих «зеленые» облигации;
- развитие методологии оценки достижимости экологических целей, заявляемых тем или иным «зеленым» проектом, во избежание гринвошинга со стороны компаний-инициаторов;
- дополнение национальной программы повышения финансовой грамотности населения в части формирования у частных инвесторов культуры привлекательности проектов устойчивого развития, способствующей увеличению спроса на различные инструменты зеленого финансирования со стороны физических лиц;
- расширение перечня инструментов финансирования зеленых проектов и механизмов государственной поддержки их реализации, необходимое в условиях беспрецедентного санкционного давления коллективного Запада, практически закрытого доступа к глобальному рынку капитала

и высокого уровня рыночных процентных ставок. К таким инструментам отнесены: А) дифференцированная государственная поддержка в зависимости от влияния конкретных проектов на достижение целей устойчивого развития – от налоговых преференций и снижения процентных ставок по выдаваемым «зеленым» кредитам и гибкого подхода к объемам и срокам получения такого кредита до отказа от любых форм государственной поддержки и ужесточения штрафных санкций по отношению к компаниям, не следующим принципу экологической ответственности в своей деятельности; Б) стимулирование пенсионных фондов к инвестированию накоплений негосударственных пенсионных фондов в «зеленые» проекты с одновременным созданием краудсорсинговой платформы «Зеленые пенсии» для информирования населения о пользе таких инвестиций.

**Теоретическая значимость** диссертационного исследования состоит в обосновании критериев определения финансовой устойчивости корпораций, обеспечивающих баланс между текущими финансовыми результатами и достижением долгосрочных целей их развития; выявлении факторов, влияющих на объемы государственной поддержки ESG-проектов, и методов оценки ее оптимальных размеров; разработке рекомендаций по совершенствованию методов ESG-рейтингования, повышению финансовой устойчивости компаний и развитию инструментов ESG-финансирования.

**Практическая значимость работы** заключается в обосновании конкретных механизмов развития ESG-финансирования, обеспечивающих повышение качества разработки и реализации финансовых стратегий российских организаций и подтверждается использованием разработанных автором рекомендаций в деятельности АНО «Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации»

**Достоверность положений диссертации** обеспечена большим объемом достоверных фактических данных, использованных автором в своей работе, положительной оценкой полученных результатов исследований на научно-

практических конференциях различного уровня, данными положительной экспертизы публикаций автора в рейтинговых журналах.

#### **Апробация и внедрение результатов исследования.**

Результаты диссертационного исследования используются в деятельности Аналитического центра при Правительстве Российской Федерации. Основные положения и рекомендации, содержащиеся в диссертации, были доложены и одобрены на международных научно-практических конференциях: IX Международная научно-практическая конференция «Научный поиск молодых исследователей» (Москва, Финансовый университет 15 апреля 2022 г.), Международная научная конференция «Перспективные вопросы анализа и синтеза в научных исследованиях» (Москва, Международный институт перспективных исследований им. Ломоносова, 24 января 2023 г.), Международная научно-практическая конференция «ИННОВАЦИОННЫЕ НАУЧНЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ: МЕТОДОЛОГИЯ, ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ» (Уфа, Научно-издательский центр «ПЕРВЫЙ ВЕСТНИК», 9 декабря 2025 г.), XLIV Всероссийская (национальная) научная конференция «Исследования и практика в социально-экономической и гуманитарной сфере» (Санкт-Петербург, Гуманитарный Национальный исследовательский институт «НАЦРАЗВИТИЕ», 12 декабря 2025 г.)

**Материалы диссертации, опубликованные автором, включают** (8 публикаций, общий объем – 5,05 п.л., авторский вклад – 4,51 п.л.):

А) Статьи в изданиях, рекомендованных ВАК при Минобрнауки России (8 публикаций, общий объем – 5,05 п.л., одна публикация с соавторами – 0,82 п.л.):

1. Козлов В.М. Стратегические модели устойчивого развития при переходе к "зеленой" экономике. Социальная политика и социология. 2020. Т. 19. № 4 (137). С. 23-30. (0,62 п.л.)

2. Козлов В.М. Влияние развития фондового рынка на экономический рост в России. Инновации и инвестиции. 2022. № 4. С. 106-108. (0,27 п.л.)

3. Козлов В.М. Российский рынок корпоративных облигаций: возможности роста в условиях санкций. Инновации и инвестиции. 2023. № 1. С. 115-118. (0,23 п.л.)

4. Козлов В.М. Рынок корпоративных облигаций и его роль в финансировании деятельности российских компаний. Инновации и инвестиции. 2023. № 8. С. 221-224. (0,25 п.л.)

5. Козлов В.М. Развитие и перспективы «зеленого» финансирования в России. Экономика и управление: проблемы, решения. 2025. №8. с. 234-242 (1,05 п.л.)

6. Марголин А.М., Спицына Т.А., Козлов В.М. Особенности определения величины гринума при банковском кредитовании ESG-проектов. Банковские услуги. 2025. № 8. С. 14-25. (общий объем - 0,82 п.л., авторский вклад – 0,27 п.л.)

7. Козлов В.М. Подходы к финансированию проектов и программ, направленных на улучшение экологической ситуации. Теория и практика общественного развития. 2025. № 8. С. 145-151. (0,85 п.л.)

8. Козлов В.М. Развитие ESG в Индии и Китае и перспективы сотрудничества с Россией. Экономика и управление: проблемы, решения. 2025. №9. с. 88-97 (0,96 п.л.)

**Работа выполнена лично автором**, включая его участие в разработке общего замысла, формулировке целей и задач исследования, сборе, анализе, обработке информации и обобщении данных, получении научных и практических результатов, обосновании выводов, полученных на основании выполненного в диссертации анализа.

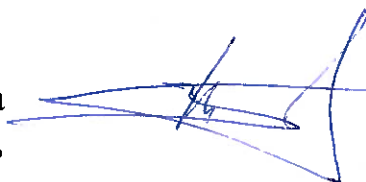
**Содержание диссертационного исследования**, совокупность представленных в нем теоретических положений и конкретных рекомендаций, степень их новизны и обоснованности позволяют квалифицировать диссертационную работу В.М. Козлова «Финансовые и нефинансовые механизмы обеспечения устойчивого развития компаний в условиях новой геополитической реальности» как самостоятельное, завершенное и актуальное научное исследование. На основании изложенного диссертация В.М. Козлова рекомендуется к защите по специальности 5.2.4 – Финансы.

**Заключение** принято на заседании кафедры управления природопользованием и охраны окружающей среды факультета государственного управления экономикой Института государственной службы и управления Российской академии народного хозяйства и государственной службы при

Президенте Российской Федерации « 19 » февраля 2026 г.,  
протокол № 6.

На расширенном заседании кафедры присутствовали 15 человек.  
Голосовали: «за» – 15, «против» – нет, «воздержалось» – нет.

Заместитель директора Института  
государственной службы и управления, к.ю.н.,  
доцент



Т.А. Занко

Заведующий кафедрой управления  
природопользованием и охраны окружающей  
среды Института государственной службы и  
управления, д.э.н., профессор



В.Н. Краснощеков