

В диссертационный совет Финансового университета
Д 505.001.116 по защите диссертации на соискание
ученой степени кандидата наук, ученой степени
доктора наук

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Земсковой Ирины Михайловны на тему
«Управление капитализацией российских публичных акционерных
компаний», представленной на соискание ученой степени
кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы

Актуальность представленной темы исследования обусловлена растущей значимостью вопроса управления капитализацией. Поведение инвесторов и их восприятие финансового рынка влияют на рост и снижение цены акции и соответственно капитализации. Этот процесс осуществляется под влиянием информации о компании и рыночных настроений на финансовом рынке. Важную роль в изучении закономерностей изменения цен и доходности акций играет портфельная теория (Г. Марковиц) и ее развитие в виде модели CAPM (Дж. Трейнер, У. Шарп, Дж. Линтнер, Я. Моссин) и подхода APТ (Ст. Росс). Синтез данных моделей позволяет развивать тему факторного инвестирования.

В результате проведенного исследования Земскова И.М. решила ряд важных методических задач и получила следующие результаты:

1) Теоретически обоснована необходимость управления капитализацией российских публичных акционерных компаний на основе обобщения методических подходов к управлению капитализацией.

2) Сформирована система показателей в целях управления капитализацией российских публичных акционерных компаний, обращающихся на российском фондовом рынке, на основе сбалансированной системы показателей эффективности организации (Balanced Scorecard, далее – BSC).

3) Предложена прогностическая модель капитализации ПАО «НК «Роснефть» и ПАО «Лукойл» по итогам построения и сравнения четырех факторных моделей и одной модели векторной коррекции ошибок.

4) Разработана авторская программа вознаграждения руководства публичной акционерной компании, представленной на российском финансовом рынке, являющаяся частью мотивационной политики.

Одним из важных положений, которое выносится автором на защиту, является классификация факторов капитализации компании. На рисунке 1 на основе анализа отечественной и зарубежной литературы приведена авторская классификация факторов капитализации компании. Автор отмечает, что данная классификация принимает во внимание влияние положений агентской теории и теории заинтересованных лиц, что реализуется в виде конфликтов внутри компании. Менеджмент компании может воздействовать только на микроэкономические факторы.

Добавлен фактор социальной и экологической деятельности, что обусловлено растущей значимостью ESG-принципов.

Рассмотрены положения агентского конфликта между разными группами стейкхолдеров: собственниками и менеджментом (управление фирмой в лучших интересах акционеров не всегда осуществляется), мажоритарными и миноритарными акционерами (разные цели у данных типов акционеров).

Однако следует отметить некоторые замечания в работе. Применительно к рисунку 1 на стр. 16 требуется пояснение, почему в дальнейшем анализе участвуют только микроэкономические факторы. Вместе с тем автореферат не дает ответ на вопрос, как автор определил прогностическую способность выбранной модели для ПАО «НК «Роснефть» и ПАО «Лукойл». Дальнейшего описания требуют положения агентского конфликта.

Представленная диссертация на тему «Управление капитализацией российских публичных акционерных компаний» отвечает требованиям Положения о присуждении ученых степеней (Постановление Правительства

Российской Федерации от 24.09.2013 № 842), а ее автор, Земскова Ирина Михайловна, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.4. Финансы.

Начальник Отдела контроля банковских рисков
ПАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК»
к.э.н.


Тимиркаев Денис Анатольевич

«28» марта 2024 г.

Подпись Тимиркаева Д.А. заверяю
Заместитель Председателя Правления
ПАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК»

 Юдакова Ольга Сергеевна

«28» апреля 2024 г.



ПАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК»
107045, Москва, Луков переулок, д. 2, стр. 1,
телефон: +7(495) 777 4888
e-mail: timirkaev@mkb.ru

[ет
л.
г.]

[у] [в]