

В Диссертационный совет
Финансового университета Д 505.001.108
по защите диссертаций на соискание
ученой степени кандидата наук,
на соискание ученой степени доктора наук

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Кашапова Ильмира Назиповича,
выполненной на тему: «Влияние качества корпоративного управления на стоимость
компании в условиях роста числа розничных инвесторов», представленной на
соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.6.
Менеджмент

Российская практика корпоративного управления находится в точке, в которой сложившиеся за последнее десятилетие подходы требуют существенной доработки. Уход иностранных институциональных инвесторов, многократный рост числа физических лиц на бирже, замораживание зарубежных каналов привлечения капитала и предстоящее обновление Кодекса корпоративного управления – все это формирует новую реальность, в которой традиционные представления о работе совета директоров, о роли независимых директоров и о механизмах взаимодействия с акционерами перестают адекватно отражать содержание задач. Диссертация отвечает прямому профессиональному запросу – необходимости эмпирически перепроверить сложившиеся стандарты корпоративного управления применительно к новой конфигурации российского рынка.

Содержательная сила работы заключается в ее прикладной ориентации, обоснованной на серьезной эмпирической базе. Автор сформировал панельную выборку из 220 российских публичных компаний за период 2005-2025 годов с квартальной частотой наблюдений. На этой базе автору удалось получить ряд результатов, имеющих непосредственное значение для практики работы советов директоров и для регуляторного нормотворчества.

В частности, выявленная перевернутая U-образная связь между долей независимых директоров и рыночной стоимостью компании с оптимумом в диапазоне 40-43% представляет собой результат принципиальной важности. Этот диапазон указывает на то, что механическое стремление к максимизации доли независимых директоров не создает стоимости, а в определенный момент начинает ее разрушать. Этот вывод имеет прямые следствия для подбора составов советов и для содержания обновляемого Кодекса корпоративного управления.

Не менее значим обнаруженный автором эффект частичной медиации – положительный эффект независимости совета на стоимость в значительной мере реализуется не через формальный статус, а через фактическую вовлеченность директоров в работу комитетов. Этот результат количественно подтверждает то, что профессиональное сообщество долгое время фиксировало на уровне наблюдений: формальное членство в совете без содержательной работы в комитетах не создает акционерной стоимости. На этой основе автор предлагает практически применимую

дифференцированную систему вознаграждения и принцип обязательного участия каждого члена совета как минимум в одном профильном комитете.

Особого внимания заслуживает предложенный автором институциональный комплекс по взаимодействию с различными инвесторами – комитет при совете директоров, должность корпоративного омбудсмана и партнерство с ассоциациями инвесторов. Этот комплекс представляет собой работоспособный инструментарий, который может быть в обозримой перспективе внедрен крупнейшими российскими эмитентами и интегрирован в обновленную редакцию Кодекса корпоративного управления.

В порядке научной дискуссии следует отметить следующее. Предложенные автором рекомендации по увеличению функциональной нагрузки членов совета директоров и расширению их вовлеченности в работу профильных комитетов предъявляют повышенные требования к уровню профессиональной подготовки директоров. Было бы полезно дополнительно раскрыть вопрос о развитии системы профессиональной подготовки, сертификации и непрерывного обучения членов советов директоров в российской корпоративной практике, а также о роли профессиональных ассоциаций в формировании соответствующего кадрового резерва. Отмеченное замечание не ставит под сомнение обоснованность сделанных выводов и относится к области возможного развития темы.

На основании изложенного представляется обоснованным вывод о том, что диссертация Кашапова Ильмира Назиповича является законченным самостоятельным научным исследованием, обладает научной новизной и характеризуется теоретической и практической значимостью. По содержанию и оформлению работа удовлетворяет требованиям, предъявляемым к кандидатским диссертациям Положением о присуждении ученых степеней, утвержденным Постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 № 842 «О порядке присуждения ученых степеней», и Положением о присуждении в Финансовом университете ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук, в связи с чем ее автор, Кашапов Ильмир Назипович, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.6. Менеджмент.

Директор
Некоммерческого партнерства
«Российский институт директоров»,
кандидат исторических наук



Беликов Игорь Вячеславович

«11» Мая 2026 г.

119121, Москва, ул. Бурденко, д. 14А
Тел.: +7 (495) 502-94-85
E-mail: belikov@rid.ru

Ф
В
«

(
у

И,
ГОВ