

ОТЗЫВ

на диссертацию Земсковой Ирины Михайловны
на тему «Управление капитализацией российских публичных акционерных
компаний»,

члена диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.116

по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук,

доктора экономических наук

Ершова Михаила Владимировича

Земскова Ирина Михайловна представила диссертацию на тему: «Управление капитализацией российских публичных акционерных компаний» на соискание учёной степени кандидата экономических наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.4 Финансы (экономические науки).

Содержание диссертации соответствует паспорту научной специальности 5.2.4 в части пунктов 22 «Финансовые инструменты и операции с ними» и 24 «Финансовые рынки: типология, специфика, особенности функционирования. Регулирование финансовых рынков».

Работа посвящена актуальной теме и имеет как теоретическое, так и практическое значение. Управление капитализацией публичной компании особенно важно для российских публичных компаний, учитывая неустойчивость российского фондового рынка, а также растущую важность фондового рынка как источника капитала в условиях санкций.

Считал бы возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

И.М. Земскова ставит целью своего исследования теоретическое обоснование необходимости управления капитализацией публичных компаний, представленных на российском финансовом рынке, и разработку рекомендаций по их практической реализации.

В первой главе (с. 15-69) автор дает анализ теоретических подходов управления капитализацией публичных компаний. Выделены основные методические подходы к управлению капитализацией. Дано теоретическое обоснование важности управления капитализацией на российском фондовом рынке. Автор дает обоснование необходимости учета и согласования двух основных целевых функций фирмы – интересов акционеров и максимизации стоимости, что должно повысить эффективность управления капитализацией публичной компании. Также показана возможность агентского конфликта между разными группами акционеров.

Во второй главе (с. 70-129) автором на примере семи российских компаний топливно-энергетического комплекса, который является самым крупным сегментом российского фондового рынка, проанализирована связь внутренних и рыночных показателей с капитализацией компании, а также влияние динамики этих показателей на капитализацию компаний. Рассмотрены программы повышения капитализации российских публичных акционерных компаний. Дан анализ факторов, влияющих на динамику капитализации российских публичных акционерных компаний.

В третьей главе (с. 134-176) на основе эконометрических расчетов разработана прогностическая модель капитализации для российских публичных акционерных компаний (на примере ПАО «НК «Роснефть» и ПАО «Лукойл»). Предложена авторская программа вознаграждения руководства акционерной компании. Проведенное автором сравнение на основе фундаментального анализа российских и зарубежных нефтегазовых компаний из индекса S&P 500 показало недооцененность российских публичных акционерных компаний. Укажем, что данное явление характерно для российского фондового рынка с самых первых этапов его развития, что сохраняет потенциал для роста капитализации российского рынка.

К элементам научной новизны в диссертационном исследовании И.М. Земсковой представляется можно отнести разработку практических

подходов к управлению капитализацией российских публичных акционерных компаний, разработку прогностической модели капитализации (модель линейной регрессии) на основе четырех факторных моделей и дополнительно – векторной модели коррекции ошибок.

Теоретическая значимость работы включает в т.ч.:

- углубление теоретических основ управления капитализацией публичных акционерных компаний;
- обобщение методических подходов к управлению капитализацией публичных акционерных компаний;
- обобщение зарубежной и российской практики по управлению капитализацией акционерными компаниями;
- выявление и классификацию факторов, влияющих на капитализацию публичных акционерных компаний;
- эмпирическое определение факторов, которые в наибольшей степени оказывают влияние на динамику капитализации российских компаний.

Практическая значимость работы заключается в частности в том, что полученные результаты могут быть применены российскими публичными акционерными компаниями для решения как операционных, так и стратегических задач по управлению своей капитализацией.

Представляется, что в работе отсутствуют выводы, которые вызвали бы сомнение в корректности их получения.

Работа выиграла бы, если автор предпринял попытку более полно изложить целесообразные действия регуляторов, которые могли бы расширить возможности компаний по управлению своей капитализацией.

Исходя из изложенного, считаю, что представленная к защите диссертация:

- 1) соответствует заявленной научной специальности и может быть допущена к защите;
- 2) соответствует установленным критериям и требованиям.

Соискатель Земскова Ирина Михайловна заслуживает присуждения
ученой степени кандидата экономических наук.

Ершов Михаил Владимирович
доктор экономических наук

«01» апреля 2024 г.



ации
верситета
С. Сухова
2024 г.

С
Е
«

Т
Л
: