

Ученому секретарю диссертационного
совета 24.2.372.03 на базе ФГБОУ ВО
«Российский экономический университет
им. Г.В. Плеханова»

ОТЗЫВ

к.э.н. Дмитриева Анатолия Матвеевича

на автореферат диссертации

Аббясовой Дианы Рустямовны

на тему «Модели оценки стоимости и управления капиталом корпорации на
развивающемся рынке»,
представленной на соискание учёной степени кандидата экономических наук
по специальности 5.2.2. Математические, статистические и
инструментальные методы в экономике
(экономические науки)

Оценка стоимости компании на развивающемся рынке является сложной задачей, требующей учета ряда специфических факторов, учитывающих особенности оценки для этих рынков, а именно:

– неполная и неточная информация и высокая волатильность: на развивающихся рынках уровень доступности информации о компаниях часто невысокий, что затрудняет применение традиционных методов, основанных на исторических данных и прогнозах;

– невысокое развитие институциональной среды: отсутствие прозрачных и эффективных регуляторных механизмов, стабильности законодательной базы, недостаточный уровень защиты прав собственности, что повышает неопределенность и риски инвесторов;

– низкая ликвидность: низкая ликвидность и высокие транзакционные издержки, что препятствует корректной оценке справедливой рыночной стоимости торгуемого актива;

– отсутствие релевантных бенчмарков: недостаток аналогичных компаний, торгующихся на бирже, затрудняет использование методов сравнительной оценки стоимости.

Возможным направлением решения проблематики корректной оценки и управления капиталом компании на развивающемся рынке является

адаптация модифицированных методов, учитывающих перечисленные особенности. Учитывая, что эта тематика является малоисследованной, следует констатировать, что рецензируемая на основании автореферата диссертация Аббясовой Д. Р. является актуальной, а основные результаты можно достаточно четко структурировать по аспектам теоретической и практической важности.

К первой группе отнесем:

– выявленные негативные особенности применения на развивающихся рынках моделей CAPM и WACC, обоснование направлений их модификаций с учетом российских условий, предполагающих более тонкую настройку в паре «доходность – риск», и усовершенствованные модели оценки капитала компании и его составляющих на основе восходящего бета-коэффициента;

– постановки задач и модели управления структурой капитала производственных корпораций с критериями эффективности и ограничениями, адекватными условиям, ставкам и объемам привлекаемого капитала на развивающихся рынках;

– теоретический подход и постановку задачи выбора оптимальной дивидендной политики корпорации, использующей или отклоняющей заемное софинансирование своей деятельности для условий ее функционирования на развивающемся рынке.

Ко второй группе отнесем: модели, методы и численные алгоритмы совместной оптимизации производственной программы операционного сегмента корпорации и структуры и состава рабочего капитала, авансируемого в покрытие затрат производственной деятельности, с критерием добавленной стоимости и производственно-технологическими, финансово-ресурсными и рисковыми ограничениями.

По тексту автореферата сделаем следующие замечания, которые, однако, не влияют на общую положительную оценку рецензируемой работы. На стр. 19–20 приведена модель 29–34 с рисковым ограничением 32. Автор в левой части ограничения использует ковариацию доходностей различных изделий производственной программы. Желательно было бы привести формулу ковариации, так как в разных источниках она имеет отличный вид.

На основании текста автореферата можно сделать вывод, что диссертация Аббясовой Дианы Рустямовны «Модели оценки стоимости и управления капиталом корпорации на развивающемся рынке» является самостоятельным законченным исследованием на актуальную, практически и теоретически значимую тему и соответствует критериям Положения о

присуждении ученых степеней, утвержденного постановлением Правительства № 842 от 24.09.2013, а ее автор заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.2. Математические, статистические и инструментальные методы в экономике (экономические науки).

Директор по развитию производства
АО «Вертолеты России», к.э.н.



Димитриев

-24

Анатолий Матвеевич Димитриев, кандидат экономических наук, директор по развитию производства, Акционерное общество «Вертолеты России».

Адрес: 115054, Россия, Москва, Большая Пионерская улица, д. 1.

Телефон: +7 (495) 627-5545

E-mail: spyquest@rambler.ru