

*В диссертационный совет 24.2.372.03  
на базе ФГБОУ ВО «РЭУ им.  
Г.В. Плеханова»,  
г. Москва, Стремянный пер., д. 36*

## **ОТЗЫВ**

**Панфёров Семён Валерьевич, кандидат физико-математических наук, доцент  
кафедры фундаментальной и прикладной математики  
факультета космических исследований МГУ имени М.В. Ломоносова  
на автореферат диссертации Аббясовой Дианы Рустямовны на тему «Модели оценки  
стоимости и управления капиталом корпорации на развивающемся рынке»,  
представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по  
специальности 5.2.2. Математические, статистические и инструментальные методы  
в экономике (экономические науки)**

Целью диссертационного исследования Аббясовой Д.Р. является совершенствование традиционных и разработка оригинальных моделей и методов оценки стоимости и оптимального управления структурой капитала производственной корпорации, функционирующей на развивающихся финансовых рынках, с учетом особенностей ценообразования и ограничений по финансированию из собственных и заемных источников.

Судя по автореферату, автор, последовательно решая задачи диссертационного исследования, позволяющие достичь этой цели, обозначил важную и вполне актуальную для современной российской экономики проблематику, связанную с отсутствием адекватных условиям невысокого институционального развития российского фондового рынка инструментов, с одной стороны, управления капиталом предпринимательских организаций, а с другой, принятия инвестиционных решений профессиональными и непрофессиональными игроками фондового рынка.

Решенные автором задачи оформлены в виде соответствующих постановок, экономико-математических моделей и инструментальных средств оценки и оптимального управления капиталом компании. Отметим результаты работы, которые, по нашему мнению, вносят определенный вклад в экономическую теорию и практику российских компаний.

### **1. Теоретические основы оценки стоимости компании в условиях развивающихся рынков:**

Автор выявил особенности применения классической теории стоимости для корпораций, функционирующих на развивающихся рынках капитала.

### **2. Адаптация модели оценки стоимости собственного капитала для российских условий:**

Автор выявил недостатки применения модели CAPM и ее модификаций для оценки стоимости собственного капитала российских компаний. На примере предприятия металлургической отрасли была разработана и адаптирована модель оценки стоимости собственного капитала производственной корпорации для развивающихся рынков с учетом восходящего бета-коэффициента. Результаты показали, что предложенный метод позволяет повысить точность оценок стоимости составляющих капитала компании и улучшить качество решений по управлению ее денежными потоками в основных сферах рыночной деятельности.

### **3. Модель оценки стоимости операционного сегмента и капитала компании с долгом:**

В работе представлен подход к оценке стоимости операционного сегмента и капитала корпорации с долгом, основанный на анализе влияния факторов стоимости. В числе ключевых факторов выделена рентабельность привлекаемого в пассивы рабочего капитала собственного и заемного финансирования, а также соотношение их долей в капитале.

### **4. Оптимизация структуры капитала корпорации:**

Разработаны оригинальные теоретические подходы и методы выбора оптимальной структуры капитала для корпораций, функционирующих на развитых и развивающихся рынках капитала.

### **5. Оптимизация дивидендной политики корпораций:**

Разработаны подходы, постановки задач, модели и методы выбора оптимальных вариантов дивидендной политики для корпораций, использующих или отклоняющих заемное софинансирование своей деятельности.

### **6. Совместная оптимизация производственной деятельности и финансирования производственной сферы предприятия:**

Разработаны и адаптированы подход, математические модели и численные алгоритмы выбора оптимальных по экономическому критерию добавленной стоимости вариантов основной производственной деятельности корпорации и ее финансирования на планируемом временном интервале.

В качестве замечания приведем следующее. В заключительной части автореферата желательно было бы отметить взгляд автора на перспективы продолжения работ по тематике, затронутой в диссертации, так как не является секретом, а в рецензируемой работе прямо отмечено, что проблематика стоимости компании имеет особенность быстро устаревать и требовать перманентной коррекции с учетом текущих изменений рынка капитала.

Приведенное замечание не снижает теоретическую ценность и практическое значение рецензируемой на основании автореферата диссертационной работы Аббясовой Д.Р. Судя по автореферату, диссертация соответствует требованиям, предъявляемым к кандидатским диссертациям. По нашему мнению, Аббясова Диана Рустямовна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.2. Математические, статистические и инструментальные методы в экономике (экономические науки).

Панфёров Семён Валерьевич, кандидат физико-математических наук, доцент кафедры фундаментальной и прикладной математики факультета космических исследований МГУ имени М.В. Ломоносова

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «МГУ имени М.В. Ломоносова», 119991, ГСП-1, Москва, Ленинские улицы, строение 52, 2-й учебный корпус, этаж 8, комната 801  
+7 (495) 939-19-91

svp74@bk.ru

**ПОДПИСЬ  
УДОСТОВЕРЯЮ**

Ведущий специалист  
ФКИ МЭ

