



Вышке
30
лет

Национальный
исследовательский университет
«Высшая школа экономики»

Москва

В диссертационный совет ЮФУ801.03.08
на базе Факультета управления
ФГАОУ ВО «Южный федеральный университет»

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Нджороге Парменаса Кимани
«Совершенствование инструментария управления формированием рыночной
стоимости корпорации», представленной на соискание учёной степени кандидата
экономических наук по специальности 5.2.6. Менеджмент

В условиях современной экономической неопределенности, высокой волатильности рынков и трансформации критериев эффективности бизнеса, смещающихся в сторону учета ESG-факторов, проблема управления рыночной стоимостью корпорации приобретает особую остроту. Автор справедливо отмечает необходимость переосмысления традиционных подходов к управлению стоимостью (VBM) и их интеграции с концепциями устойчивого развития и стейкхолдерского подхода. Работа, направленная на разработку инструментария, позволяющего не просто декларировать, но и количественно измерять и управлять влиянием ESG-факторов на стоимость через призму внутренней устойчивости корпорации, является своевременной и востребованной как в научной среде, так и в практической деятельности корпоративного сектора.

Научная новизна исследования, судя по автореферату, заключается в комплексном, многомерном подходе к управлению формированием рыночной стоимости. Автор не ограничивается рассмотрением отдельных показателей, а предлагает синтез стратегических, управленческих и ESG-процессов в рамках концепции VBM. Заслуживает внимания разработка и эмпирическая проверка аналитического индекса корпоративной внутренней устойчивости (CIS), который, в отличие от существующих аналогов, представляет собой не бинарную, а измеримую переменную, что позволяет интегрировать его в эконометрический анализ и процесс принятия решений. Предложенный трехэтапный процесс управления стоимостью, интегрирующий ESG-факторы и принципы корпоративного управления, а также использование алгоритмов машинного обучения (Extra Tree Regressor) для прогнозирования ESG-рейтингов, представляет собой значительный вклад в развитие методического аппарата менеджмента.

Практическая значимость работы подтверждается апробацией ее результатов в реальных банковских структурах (ПАО Банк ПСБ и ПАО КБ «Центр-инвест») и внедрением в учебный процесс ЮФУ. Структура диссертации логична, а автореферат достаточно полно отражает ее содержание.

Вместе с тем представляется возможным высказать следующие замечания.

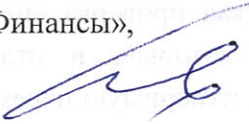
В исследовании для проверки влияния ESG-рейтинга на индекс внутренней устойчивости (CIS) используются контрольные переменные, такие как операционные расходы (OE), общий долг (TD), финансовый рычаг (FL) и коэффициент денежных активов (CAR). Однако в автореферате не приводится развернутого обоснования, почему именно

этот набор переменных выбран в качестве контрольных. С традиционной точки зрения, для оценки внутренней устойчивости корпорации критически важны показатели ликвидности (например, коэффициенты текущей и быстрой ликвидности), оборачиваемости (активов, запасов) и структуры капитала (соотношение заемного и собственного капитала). Включение в модель лишь финансового рычага и коэффициента денежных активов (CAR) может не в полной мере отражать все аспекты финансовой устойчивости, что потенциально может приводить к смещению оценок.

В третьей главе автор на примере двух конкретных банков (ПАО Банк ПСБ и ПАО КБ «Центр-инвест») предлагает рекомендации по совершенствованию ESG-стратегии и управлению человеческим капиталом. Эти рекомендации (разработать стратегию, улучшить отчетность, внедрить KPI) носят логичный, обоснованный характер, хотя выглядят довольно универсально. В то же время в автореферате не хватает детального анализа того, как именно реализация этих мер приведет к заявленному росту рыночной капитализации или увеличению EVA. Механизм трансформации, например, "улучшения отчетности ESG" в "рост рыночной стоимости" требует более четкого количественного обоснования. Связь между предложенными KPI (доля зеленого финансирования, часы обучения) и итоговыми финансовыми показателями (капитализация, EVA) не является прямой и очевидной, и ее обоснование является ключевым для доказательства практической ценности работы. В автореферате этот аспект выглядит несколько декларативным.

Указанные замечания носят несущественный характер и не снижают общей положительной оценки работы. Диссертация Нджороге Парменаса Кимани является законченным, самостоятельным научным исследованием, обладающим научной новизной, теоретической и практической значимостью. Автореферат соответствует требованиям, предъявляемым к работам такого уровня, а ее автор заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.6. Менеджмент.

Директор Банковского института НИУ ВШЭ,
Академический руководитель магистерских программ
«Финансовый аналитик» и «Финансы»,
профессор, к.э.н.

 **Солодков Василий Михайлович**

ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»

Контактные данные

E-mail: vsolodkov@hse.ru, тел.: +7 (495) 650-32-20 (вн. 22463)

Адрес

ФГАОУ ВО «Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»,
Банковский институт
101000, г. Москва, ул. Мясницкая, д. 20.

Подпись заверяю

**СПЕЦИАЛИСТ ПО
КАДРОВОМУ ДЕЛОПРОИЗВОДСТВУ
ПО КАДРОВОМУ АДМИНИСТРИРОВАНИЮ
УПРАВЛЕНИЯ ПЕРСОНАЛА
БАТУКАЕВ Р.М.**

