

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата экономических наук
Темукуевой Жанеты Хусейновны
по теме «Анализ создания стоимости бизнеса в сделках слияния и поглощения»
доктора экономических наук, профессора
Ефимовой Ольги Владимировны,
включенной в списочный состав диссертационного совета Финансового
университета Д 505.001.121 по защите диссертаций на соискание учёной степени
кандидата наук, на соискание учёной степени доктора наук

Темукуева Жанета Хусейновна представила диссертацию на тему:
«Анализ создания стоимости бизнеса в сделках слияния и поглощения» на
соискание учёной степени кандидата экономических наук к публичному
рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.3. Региональная и
отраслевая экономика: бухгалтерский учёт, аудит и экономическая статистика
(экономические науки).

Содержание диссертации соответствует п. 11.4. «Комплексный
экономический и финансовый анализ хозяйственной деятельности. Оценка
эффективности деятельности экономических субъектов»; п. 11.5. «Мониторинг,
анализ и оценка изменений бизнеса» Паспорта научной специальности 5.2.3.
Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учёт, аудит и
экономическая статистика (экономические науки).

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите
диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Темукуева Жанета Хусейновна предложила
значимое для науки и практики решение актуальной научно-практической задачи,
– разработку теоретических и методических подходов к выявлению и анализу
факторов создания стоимости бизнеса для повышения обоснованности оценки
эффективности сделок слияния и поглощения.

2) соискатель учёной степени ввел в научный оборот следующие новые
научные результаты:

- предлагаемую классификацию сделок по слиянию и поглощению, основанную на
стратегии использования объекта сделки для аналитического обеспечения
инвестиционных решений по их реализации (С. 16-18);

- рекомендации по определению и использованию равновесной стоимости,
формируемой на основе рыночных факторов и учитывающей интересы сторон
сделки (С.45-47);

- систему показателей для анализа создания стоимости бизнеса, расширенную в результате рекомендованных к использованию метрик, характеризующих соотношения требуемой и фактической доходности на собственный капитал, что позволяет учитывать инвестиционные ожидания участников сделок слияния и поглощения и повысить обоснованность используемых критериев оценки эффективности сделки (С. 85-87; 112-133);
- рекомендации по обоснованию модификации классической модели кумулятивного построения ставки дисконтирования для определения требуемой нормы доходности на инвестированный капитал на основе анализа рыночных сил М. Портера и PEST-анализа, что позволяет учесть в ставке требуемой доходности как финансовые, так и нефинансовые риски, сопутствующие реализации сделки (С. 66-73; 127);
- предложенную методику анализа создания стоимости бизнеса для ключевых заинтересованных сторон сделки слияния и поглощения, основанную на методе анализа события в краткосрочном периоде, и прогнозном анализе финансовой отчетности в среднесрочном и долгосрочном периодах (С. 112-117).

3) Диссертация Темукуевой Жанеты Хусейновны по теме «Анализ создания стоимости бизнеса в сделках слияния и поглощения» обладает внутренним единством, что проявляется в логической взаимосвязи теоретических, методических и практических положений и сделанных рекомендаций.

4) Обоснованность положений и выводов диссертации Темукуевой Жанеты Хусейновны по теме «Анализ создания стоимости бизнеса в сделках слияния и поглощения» определяется тем, что она базируется на научных трудах российских и зарубежных ученых в области финансового и инвестиционного анализа, учитывает требования российского и международного законодательства, не вступает в противоречие с базовыми научными концепциями и тенденциями развития методов учета, отчетности и финансового анализа в условиях высокой неопределенности и рисков принятия инвестиционных решений.

5) Результаты диссертации Темукуевой Жанеты Хусейновны нашли практическое применение в практической деятельности отдела корпоративных финансов компании ООО «ОКС ЛАБС», в частности используется разработанная в диссертации методика аналитического обоснования инвестиционных решений. По материалам исследования принята к внедрению система ключевых факторов создания стоимости компании при выборе критериев оценки эффективности сделок слияния и поглощения, и финансовой эффективности деятельности сторон сделок, а также разработанная в диссертации модель обоснования требуемой нормы доходности на инвестированный капитал. Используется представленная в исследовании методика анализа стоимости компании. Выводы и основные

положения диссертации используются в практической работе компании и способствуют увеличению эффективности реализации проектов.

Результаты исследования используются Департаментом бизнес-аналитики Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа Финансового университета в преподавании учебной дисциплины «Методология и методика финансового анализа».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

6) Диссертация содержит сведения о личном вкладе Темукуевой Жанеты Хусейновны в науку, который выразился в непосредственном участии автора диссертации на всех этапах процесса исследования, личном участии автора в апробации результатов исследования, подготовке основных публикаций по выполненной работе.

7) Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Темукуевой Жанетой Хусейновной из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

8) Основные положения диссертационного исследования отражены в 12 публикациях общим объемом 5,39 п.л. (авторский объем 5,04 п.л.), в том числе 6 работ общим объемом 2,95 п.л. (авторский объем 2,75 п.л.) опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

9) Соискатель учёной степени Темукуева Жанета Хусейновна в ходе работы над диссертацией и подготовке к публичной защите проявила необходимые общие теоретические знания; продемонстрировал умение аргументированно излагать материал и доказала свою способность к дальнейшей научной деятельности.

В качестве замечания обратим внимание на следующий аспект. Предлагая модификацию классической модели кумулятивного построения ставки дисконтирования для определения требуемой нормы доходности на инвестированный капитал, автор опирается на методы анализа рыночных сил М. Портера и PEST- анализа. Данный подход является новым и позволяет учитывать как финансовые, так и нефинансовые риски, сопутствующие реализации сделки. При этом автор предлагает использовать балльную оценку по соответствующим диапазонам. Вероятно, автору следовало бы более подробно раскрыть, каким образом происходит процесс оценивания и присвоения того или иного балла, поскольку это может серьезно повлиять на результат формирования ставки дисконтирования и конечную оценку эффективности сделки. Кроме того, было бы целесообразно в предлагаемую авторскую методику включить процедуры последующего анализа справедливости сделанных оценок для формирования более обоснованных подходов к решению проблемы в будущем.

Указанные замечания носят рекомендательный характер и не снижают высокий уровень исследования.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Темукуевой Жанеты Хусейновны:

- 1) соответствует заявленным пунктам Паспорта научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика (экономические науки) и может быть допущена к защите;
- 2) соответствует установленным критериям и требованиям.

доктор экономических наук, профессор
Ольга Владимировна Ефимова

20.03.2024

д
Е
«



О
Л
Г
А
В
Л
А
Д
И
М
И
Р
О
В
Н
А
Е
Ф
И
М
О
В
А