

## ОТЗЫВ

члена диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.101  
по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата наук,  
на соискание ученой степени доктора наук,  
д.э.н., профессора ФЕДОТОВОЙ МАРИНЫ АЛЕКСЕЕВНЫ  
по диссертации на соискание учёной степени кандидата экономических наук  
ЗИМИНА ВЛАДИСЛАВА ВЛАДИМИРОВИЧА

Зимин В.В. представил диссертацию на тему: «Развитие инструментария стоимостной оценки синергетического эффекта сделок слияния и поглощения» на соискание учёной степени кандидата наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

Содержание диссертации соответствует паспорту научной специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит (экономические науки): пункт 5.3 «Теория и методология оценки стоимости бизнеса».

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) Соискатель ученой степени Зимин В.В. предложил значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей важное хозяйственное и социально-экономическое значение, предложив новый методический инструментарий оценки и регулирования синергетического эффекта сделок слияния и поглощения в секторе небанковских финансовых услуг, что позволит повысить эффективность и результативность данных сделок, способствуя развитию российского рынка корпоративного контроля.

2) Соискатель учёной степени Зимин В.В. ввел в научный оборот следующие новые научные результаты:

Теоретические: конкретизированы факторы изменения стоимости небанковских финансовых компаний в сделках слияния и поглощения и финансово-экономические детерминанты заключения данных сделок; – дополнены научные представления о механизме стоимостной оценки синергетического эффекта сделок слияния и поглощения в секторе небанковских финансовых услуг, в частности, аргументировано, что в основе

данного 2 механизма, наряду с принципами реорганизации и оценки бизнеса, должны лежать принципы обеспечения положительного синергетического эффекта.

Методические: – сформирован методический инструментарий оценки синергетического эффекта сделок слияния и поглощения.

Практические: – введен алгоритм стоимостной оценки результативности сделок слияния и поглощения в секторе небанковских финансовых услуг с учетом условий для реализации данного алгоритма, эндогенных и экзогенных факторов синергетического эффекта и сопутствующих транзакционных затрат. – разработана авторская методика стоимостной оценки синергетического эффекта сделок слияния и поглощения в секторе небанковских финансовых услуг, позволяющая повысить результативность данных сделок; – конкретизирован и дополнен инструментарий регулирования синергетического эффекта сделок слияния и поглощения в секторе небанковских финансовых услуг, способствующий обеспечению положительных значений данного эффекта.

3) Диссертация на тему «Развитие инструментария стоимостной оценки синергетического эффекта сделок слияния и поглощения» логична по структуре и в целом обладает внутренним единством, названия глав и параграфов соответствуют их содержанию.

4) Положения и выводы диссертации «Развитие инструментария стоимостной оценки синергетического эффекта сделок слияния и поглощения» базируются на трудах российских и зарубежных учёных и практиков по проблеме исследования, сделаны на основе анализа накопленного российского и международного опыта в области стоимостной оценки бизнеса в целом и результативности сделок слияния и поглощения в частности.

Достоверность результатов, полученных Зиминим В.В., подтверждается статистическим анализом эмпирических данных, сформированных на базе справочно-информационной системы «СПАРК-Интерфакс» и платформы Bloomberg, правовой системы «Консультант Плюс».

5) Результаты диссертации Зимина В.В.

- данные результаты апробированы в рамках Межвузовской научно-практической панельной дискуссии «Публично-правовые средства как драйверы инновационной экономики» IX Всероссийского Фестиваля науки (Москва, Финансовый университет, 12 октября 2019 г.); на Круглом столе «Экономический рост России» Научного форума Вольного экономического общества России (Абалкинские чтения) «Россия и Китай: стратегия взаимодействия» (Москва,

Вольное экономическое общество России, 12 сентября 2019 г.); на IV Международном форуме Финуниверситета «Рост или рецессия: к чему готовиться?» (Москва, Финансовый университет, 27 ноября 2019 г.);

- внедрены в практическую деятельность акционерного общества «Санкт-Петербургская Валютная Биржа» (АО СПВБ)», акционерного общества «Небанковская кредитная организация «Национальный расчётный депозитарий» (НКО АО НРД), общества с ограниченной ответственностью «Центр оценки собственности «МОРФ» (ООО «ЦОС «МОРФ»), Небанковской кредитной организации - центрального контрагента «Национальный Клиринговый Центр» (акционерное общество);

6) Личный вклад Зимина В.В. в науку состоит в:

- систематизации и анализе теоретической и практической информации, обосновании элементов научной новизны, представленных в диссертационном исследовании;

- апробации результатов проведенного автором исследования в виде докладов на научных конференциях, внедрении в практическую деятельность, публикации статей, отражающих основные результаты выполненной работы.

7) Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Зиминим В.В. из чужих работ, оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Зимин В.В. указал, что лично им получены следующие результаты: – выявлено, что стоимость компании небанковского финансового сектора в процедуре сделки слияния и поглощения изменяется под действием различных факторов: с позиции организационной структуры компании (эффект монополии, налоговый эффект, эффект разницы между рыночной стоимостью компании и стоимостью замещения, эффект аккумуляции денежных средств и т. д.); с позиции влияния микро- и макроэкономических факторов (внешние: платежеспособный спрос, уровень конкуренции и т. д.; внутренние: ценовая политика компании, заемные средства компании, уровень управления организацией), а также определены особенности формирования стоимости, возникающие при осуществлении сделок в компаниях данного сектора (процедура определения стратегии функционирования и слаженное взаимодействие организационно-структурных единиц); – разработаны принципы построения эффективного механизма стоимостной оценки синергетического эффекта сделок слияния и поглощения для компаний небанковского финансового сектора, основанные

на достижении синергетического эффекта (принцип достижения синергизма, принцип зависимости от внешней среды, принцип предельной производительности, принцип прогрессии, принцип изменения стоимости и принцип информационной асимметрии); обосновано, что в основе построения механизма стоимостной оценки синергетического эффекта должны лежать принципы сделок слияния и поглощения, принципы оценки стоимости бизнеса, принципы, основанные на составных элементах синергизма; – сформирован методический инструментарий, направленный на достижение положительного синергетического эффекта при реализации сделок слияния и поглощения для компаний небанковского финансового сектора (определение условий достижения положительного эффекта, выявление погрешностей между потенциальным и фактическим значениями синергизма); – предложен алгоритм стоимостной оценки результативности сделок слияния и поглощения для компаний небанковского финансового сектора, отличительной особенностью которого являются: определение эндогенных и экзогенных факторов при оценке стоимости компании-покупателя и компании-цели; определение условий, обуславливающих функционирование модели и детализация затрат, связанных с осуществлением сделки интеграции; – разработана методика стоимостной оценки синергетического эффекта сделок слияния и поглощения для компаний небанковского финансового сектора, позволяющая качественно и количественно определить значение синергизма как в прединтеграционном, так и в постинтеграционном периоде, и приводящая к минимальным расхождениям результатов фактического и потенциального значения синергизма.

8) Основные научные результаты диссертации опубликованы в рецензируемых научных изданиях - 4 публикации общим объемом 2,0 п.л. (весь объем авторский), все работы опубликованы в изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

9) Соискатель ученой степени (Зимин Владислав Владимирович) в ходе работы над диссертацией проявил необходимые общие теоретические знания по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит; овладел методологией научного познания, применяемой в финансовых исследованиях; продемонстрировал умение аргументированно излагать материал об оценке эффективности и результативности сделок слияния и поглощения, овладев знаниями, умениями и навыками в области теории и методологии оценки синергетического эффекта по результатам данных сделок; доказал наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач финансовой отрасли науки.

Как любая научная работа, диссертация Зимина В.В. не лишена недостатков. Работа выиграла бы, если бы в третьей главе диссертации были проведены соответствующие расчеты на реальных примерах. Автореферат раскрывает пункты новизны в меньшей степени, чем диссертация.

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

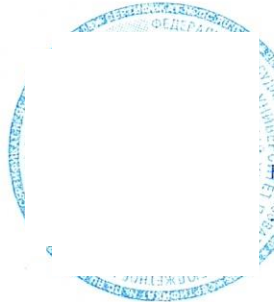
1) соответствует заявленной научной специальности и может быть допущена к защите;

2) соответствует установленным критериям и требованиям.

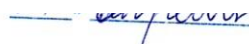
24.04.2020

  
(личная подпись)

Федотова Марина Алексеевна  
доктор экономических наук, профессор



Подпись: М. А. Федотова

 24.04.20