

## 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 ХОТИНСКОЙ ГАЛИНЫ ИГОРЕВНЫ  
по диссертации на соискание учёной степени кандидата экономических наук  
ЗИМИНА ВЛАДИСЛАВА ВЛАДИМИРОВИЧА

Зимин Владислав Владимирович 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 учёной степени Зимин В.В. предложил авторское видение развития методов оценки синергетического эффекта при слиянии и поглощений компаний небанковского финансового сектора. Предложения являются практико-ориентированными и способствуют решению важной прикладной задачи.

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

- п. 1 новизны: выявлены факторы, влияющие на стоимость компании небанковского финансового сектора в процедуре сделки слияния и поглощения - эффект монополии, налоговый эффект, эффект разницы между рыночной стоимостью компании и стоимостью замещения, эффект аккумуляции денежных средств и т.д., а также платежеспособный спрос, уровень конкуренции, ценовая политика компании, ее заемные средства, уровень управления, стратегия развития, взаимодействие структурных единиц; *возникает вопрос – разве эти факторы не влияют на стоимость компаний банковского сектора или компаний реального сектора экономики*

*в процедуре сделки слияния и поглощения? очевидно, что влияют; и эти принципы общеизвестны; тогда в чем здесь новизна?*

- п. 2 новизны: принципы стоимостной оценки синергетического эффекта - принцип достижения синергизма, зависимости от внешней среды, предельной производительности, прогрессии, изменения стоимости и информационной асимметрии; *эти принципы не вызывают возражения, но вряд ли здесь есть специфика объекта исследования; кроме того, не вполне понятно – как эти принципы соотносятся с принципами, перечисленными на стр. 121;*
- п. 3 новизны: определение условий достижения положительного эффекта, выявление погрешностей между потенциальным и фактическим значениями синергизма; *это также общеизвестные положения, и специфика объекта исследования не просматривается, следовательно, возникают сомнения в части новизны;*
- п. 4 новизны: алгоритм стоимостной оценки результативности сделок слияния и поглощения для компаний небанковского финансового сектора, отличительной особенностью которого являются эндогенные и экзогенные факторы при оценке стоимости компании-покупателя и компании-цели, условия модели и детализация затрат по сделке; *строго говоря, алгоритм предполагает движение по схеме да/нет – в данном случае это движение отсутствует; кроме того, в любой сделке слияния и поглощения учитываются эндогенные и экзогенные факторы и тем более затраты на интеграцию; непонятно - в чем здесь приращение знаний?*
- п. 5 новизны: методика стоимостной оценки синергетического эффекта, приводящая к минимальным расхождениям результатов фактического и потенциального значения синергизма.

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.

5) Результаты диссертации Зими́на В.В.

- обсуждались и получили положительную оценку на 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 Зими́на В.В. в науку состоит в:

- сборе, обработке, систематизации, анализе, интерпретации теоретической и практической информации;
- формулировании элементов научной новизны, представленных в работе;
- апробации результатов проведенного автором исследования в виде докладов на научных мероприятиях и конференциях, справок о внедрении в практическую деятельность, публикаций, отражающих основные результаты выполненной работы.

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

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) Зимин В.В. в ходе работы над диссертацией показал хорошие теоретические знания в своей области исследования, проявил способности к исследовательской деятельности в целом и аналитической работе в частности, продемонстрировал умение ставить и решать исследовательские задачи.

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

- 1) соответствует заявленной научной специальности и может быть допущена к защите;
- 2) судя по тексту автореферата, возникают сомнения в приращении знаний, относящихся к объекту исследования, однако текст диссертации более глубокий и содержательный, и соответствует установленным критериям и требованиям.

17.04.2020



(личная подпись)

Хотинская Галина Игоревна  
доктор экономических наук, профессор







