

## 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 Стерника Сергея Геннадьевича по диссертации на соискание учёной степени кандидата экономических наук  
Гулевича Ивана Ивановича

Гулевич Иван Иванович представил диссертацию на тему: «Развитие методов оценки стоимости бизнеса в условиях санкционных экономических изменений» на соискание учёной степени кандидата наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Содержание диссертации «Развитие методов оценки стоимости бизнеса в условиях санкционных экономических изменений» полностью соответствует пункту 16. «Оценочная деятельность. Оценка стоимости предприятий (бизнеса), активов и прав» Паспорта научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки). Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Гулевич Иван Иванович предложил значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей важное народно-хозяйственное значение – обоснование теоретико-методического подхода к оценке стоимости бизнеса в условиях санкционных экономических ограничений;

2) соискатель учёной степени Гулевич Иван Иванович представил следующие новые научные результаты:

**теоретические:**

- на основании разработанной группировки санкций впервые определены факторы формирования стоимости бизнеса: финансовые (удорожание логистики за счет усложнения расчетов по экспортным и импортным сделкам и усложнения схемы поставок, рост цен на сырье и материалы, волатильность национальной валюты, рост процентных ставок) и нефинансовые (переориентация на новые рынки сбыта, факт наличия компании в санкционных списках SDN, SSI, дивидендный рейтинг), которые учитывают экономико-правовые и финансово-экономические ограничения, вызванные санкционными изменениями (ограничение доступа к европейским и американским рынкам, запрет

логистических операций по поставке продукции, импорта сырья, комплектующих и оборудования, экспорта продукции, запреты международных трансакций подсанкционных банков и использования российских активов в недружественных странах) (с. 32-37);

**методические:**

- модифицирован метод дисконтирования денежных потоков с учетом влияния новых факторов формирования стоимости на моделирование выручки, постоянных, переменных и капитальных расходов, потребность в оборотном капитале (с. 49-59);

- разработана финансовая модель оценки стоимости бизнеса с использованием алгоритма имитационного моделирования (с. 59-67; 70-76);

**практические:**

- разработан комплекс научно-практических рекомендаций по оценке стоимости бизнеса, который основан на направлениях анализа санкционных ограничений в рамках трех основных подходов: доходного, сравнительного и затратного (с. 98-110);

3) диссертация «Развитие методов оценки стоимости бизнеса в условиях санкционных экономических изменений» обладает внутренним единством: предмет и объект исследования, поставленная цель, поставленные задачи и примененные методы исследования соответствуют выбранной теме диссертационной работы, а также связаны между собой последовательно;

4) обоснованность и достоверность положений и выводов диссертации «Развитие методов оценки стоимости бизнеса в условиях санкционных экономических изменений» подтверждена использованием современных, адекватных изучаемым явлениям, методик сбора и обработки исходной информации;

5) материалы диссертации Гулевича Ивана Ивановича используются в практической деятельности Межгосударственного банка. В материалах исследования подробно описан метод оценки стоимости бизнеса в условиях санкционных экономических изменений, который способствует предоставлению расчетного и технологического обслуживания инфраструктурных проектов, имеющих межгосударственное значение. Выводы и основные положения диссертации также используются в практической работе Межгосударственного

банка и способствуют поддержке внешнеторговых операций стран СНГ в национальных валютах.

Материалы диссертации используются в практической деятельности Департамента развития предпринимательской деятельности, отдела предпринимательства, услуг и инвестиций Евразийской экономической комиссии. По материалам исследования внедрен разработанный в диссертации модифицированный метод дисконтированных денежных потоков оценки стоимости бизнеса в условиях санкционных экономических изменений в Российской Федерации и Республике Беларусь. Выводы и основные положения диссертации используются в практической работе Департамента развития предпринимательской деятельности Евразийской экономической комиссии и способствуют повышению эффективности управления бизнесом в странах Евразийского экономического союза.

Материалы диссертации используются Департаментом корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса Финансового университета в проведении Научно-исследовательских семинаров для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика», направленность программы магистратуры «Оценка бизнеса и корпоративные финансы».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами. 6) диссертация содержит сведения о личном вкладе Гулевича Ивана Ивановича в науку, который выразился во всестороннем и комплексном рассмотрении исследуемой проблемы, в непосредственном участии соискателя на всех этапах процесса исследования, в том числе в получении исходных данных с целью последующего проведения анализа, а также в личном участии автора диссертации в апробации результатов исследования в установленном порядке на научных конференциях различного уровня и публикации основных положений диссертационного исследования;

7) все материалы или отдельные результаты, заимствованные Гулевичем Иваном Ивановичем из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Соискатель учёной степени Гулевич Иван Иванович указал, что лично им получены следующие результаты:

- определены новые факторы формирования стоимости компании и риски ведения бизнеса, которые включают санкционные ограничения, для последующего учета при стоимостной оценке бизнеса;

- предложен модифицированный метод дисконтирования денежных потоков, учитывающий влияние новых факторов формирования стоимости;

- обоснована финансовая модель оценки стоимости бизнеса с использованием алгоритма имитационного моделирования и авторской шкалы измерения уровня риска в зависимости от степени санкционного давления;

- разработан метод расчета стоимости российских публичных компаний, учитывающий влияние санкционных ограничений;

- сформулирован комплекс научно-практических рекомендаций по оценке стоимости бизнеса в условиях санкционных экономических изменений.

Все результаты получены самостоятельно без соавторства.

Основные результаты исследования опубликованы, апробированы в установленном порядке, доложены и получили одобрение на научно-практических конференциях различного уровня: на XVIII Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 19-20 мая 2022 г.); на IV Всероссийской научно-практической конференции «Финансы и корпоративное управление в меняющемся мире». (Москва, Финансовый университет, 29 сентября 2022 г.); на Четырнадцатой Международной научно-практической конференции «Стоимостная оценка в России: новые вызовы и перспективы» (Москва, Финансовый университет, 24 ноября 2022 года); на XVIII Международном научном конгрессе «Роль бизнеса в трансформации общества - 2023» (Москва, университет «Синергия», 10-14 апреля 2023 г.); на V Всероссийской научно-практической конференции «Финансы и корпоративное управление в меняющемся мире» (Москва, Финансовый университет, 28 сентября 2023 г.).

8) отмечаю в диссертации Гулевича Ивана Ивановича следующие недостатки и дискуссионные моменты: разработанная модель машинного обучения является одноуровневой, в то время как исходные данные позволяли разработать иерархическую модель, дифференцированную по отраслям, регионам и другим направлениям кластеризации.

Представленное замечание не снижает научной ценности диссертации.

Исходя из изложенного, полагаю, что: представленная к защите диссертация Гулевича Ивана Ивановича «Развитие методов оценки стоимости бизнеса в

условиях санкционных экономических изменений» соответствует заявленной научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки). и соответствует требованиям ВАК Минобрнауки, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата экономических наук.

*11.01.2024*  
\_\_\_\_\_  
Стерник Сергей Геннадьевич  
доктор экономических наук, профессор  
*11.01.2024*

