

В диссертационный совет Д 505.001.121
на базе ФГОБУ ВО «Финансовый университет
при Правительстве Российской Федерации»

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Королевой Дарьи Александровны
на тему: «Разработка механизма интеграции нефинансовых рисков в методику
оценки эффективности сделок слияния и поглощения», представленной
на соискание ученой степени кандидата экономических наук
по специальности 5.2.3 – Региональная и отраслевая экономика:
бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика

В современных условиях растет объем сделок слияния и поглощения, что повышает роль аналитического обоснования принимаемых решений, особенно долгосрочного характера. Отдельную и весьма сложную проблему при этом представляет выявление значимых рисков и анализ их влияния на эффективность как действующих, так и вновь создаваемых в результате сделок слияний и поглощений организаций. Наибольшую трудность при этом составляет то, что многие существенные риски имеют нефинансовый характер, несмотря на финансовые последствия их реализации.

Существует ряд вопросов, которые возникают в процессе обоснования эффективности сделок по приобретению бизнеса. В частности, это необходимость интеграции ESG-рисков в механизм принятия решений, что сопряжено с рядом проблем, а именно, высокий уровень неопределенности сроков и финансовых последствий оказываемых данными рисками воздействий; нехватка актуальных, сопоставимых, надежных и удобных для работы аналитика данных; сложность преобразования ESG данных в ожидания относительно финансового эффекта от сделки и обоснованность таких ожиданий; несоответствие традиционных инструментов анализа эффективности инвестиционных решений сложности решаемых проблем интеграции и другие. Необходимость научного исследования проблем развития методов и процедур учета и анализа нефинансовых рисков и их интеграции в процесс обоснования оценки эффективности сделок слияния и поглощения обусловила актуальность диссертационной работы Д.А. Королевой.

Предложения и выводы диссертанта, несомненно, обладают научной новизной и развивают теорию и практику инвестиционного анализа, поскольку они содержат аргументированные предложения по развитию аналитического инструментария, позволяющего интегрировать качественные параметры, характеризующие нефинансовые риски, в финансовую модель и иные методы оценки эффективности сделки слияния и поглощения. В работе Д.А. Королевой убедительно показано, что теория нечетких множеств, технологии машинного обучения и искусственного интеллекта – нейронные сети, могут рассматриваться как развитие инструментария финансового анализа при решении задачи комплексной оценки эффективности сделки слияния и поглощения с учетом нефинансовых рисков.

В числе наиболее существенных результатов следует отметить:

- обоснование критериев эффективности сделок слияний и поглощений в зависимости от мотивов сделок (таблица 2);
- разработанную классификацию рисков сделок слияния и поглощения, основанную на принципах устойчивого развития и стейкхолдерском подходе (стр. 15-16);
- обоснование подходов к интеграции нефинансовых рисков в модель оценки эффективности сделок, в частности, учет дополнительных доходов и расходов, корректировка ставки дисконтирования (стр. 17);
- разработанный механизм учета и анализа финансовых и нефинансовых рисков в методике оценки эффективности сделки слияния и поглощения, основанный на количественном подходе (стр. 17);
- обоснование аналитических возможностей и сделанные на этой основе рекомендации по развитию инструментария финансово-инвестиционного анализа на основе применения байесовских интеллектуальных технологий, технологий машинного обучения и искусственного интеллекта – нейронных сетей – для комплексного учета и оценки рисков, в том числе нефинансового характера в процессе обоснования инвестиционных решений (стр. 23);

– апробация предложенных в рамках исследования технологий машинного обучения на примере семи сделок с последующей имитацией данных на основе этих сделок (стр. 21-22).

Основные положения диссертационного исследования опубликованы в 6 научных работах общим объемом 5,6 п.л. (авторский объем – 4,22 п.л.), в том числе 5 работ общим объемом 5,0 п.л. (авторский объем – 3,62 п.л.) опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России. Сделанные автором рекомендации, как следует из автореферата, обладают высоким потенциалом практического применения. Основные положения исследования докладывались на международных и всероссийских конференциях, ряд методических и теоретических положений внедрены в деятельность экономических субъектов, научные разработки используются в учебном процессе.

Вместе с тем следует отметить в качестве замечаний:

- не вполне обосновано включение в первую колонку таблицы 1 некоторых позиций, обозначенных как «теории о причинах слияний и поглощений», в частности, «некорректная инвестиционная оценка компании-цели»;
- представляется дискуссионным утверждение, что возникающие риски устойчивого развития «не всегда оказывают непосредственное финансовое влияние на деятельность компании» (стр. 16);
- недостаточно четкое объяснение выбора того или иного аналитического инструментария для оценки эффективности различных сделок слияний и поглощений, указанных в автореферате. Так, согласно автореферату при анализе одной сделки автором использовались методы имитационного моделирования Монте-Карло и байесовские интеллектуальные технологии, а при анализе других – технологии машинного обучения.

Отмеченные замечания не снижают теоретическую и практическую значимость исследования Д.А. Королевой.

Анализ автореферата диссертации позволяет сделать вывод, что проведенное автором исследование является завершенной научно-квалификационной работой, выполненной на высоком теоретическом уровне, содержит новые научные результаты, направленные на решение проблем, связанных с развитием

аналитического инструментария обоснования инвестиционных решений для целей разработки механизма интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения.

Теоретические и методические положения, разработанные соискателем, могут быть использованы Министерством экономического развития Российской Федерации для разработки методических рекомендаций, обеспечивающих комплексную оценку эффективности сделок слияний и поглощений; а также субъектами хозяйствования, принимающими решения о целесообразности участия в сделках слияний и поглощений.

Изложенные в автореферате положения позволяют сделать вывод о том, что выполненное Королевой Дарьей Александровной научное исследование удовлетворяет требованиям п. 9 Положения «О присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24.09.2013 г. № 842, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата экономических наук. Автор диссертации, Королева Дарья Александровна, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.3 – Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика.

Рецензент,

Заведующий кафедрой финансового менеджмента
Института финансовых технологий и экономической безопасности
(63, ИФТЭБ КАФ 63),
доктор экономических наук (5.2.3 Региональная и отраслевая экономика
(специализация «Экономическая безопасность»)),
профессор

Когденко Вера Геннадьевна

«12» февраля 2024 г.

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Национальный исследовательский ядерный университет (МИФИ)» (ФГБОУ ВО «Национальный исследовательский ядерный университет (МИФИ)»)

Почтовый адрес: Россия, 115409, Москва, Каширское шоссе, д. 31

Телефон: Тел: +7(495)788-5699 доб. 99-63

E-mail: kogdenko7@mail.ru

Официальный сайт: info@mephi.ru

П
31) F
P

