

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание ученой степени кандидата экономических наук Королевой Дарьи Александровны на тему «Разработка механизма интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения» доктора экономических наук, профессора **Бычковой Светланы Михайловны**, включенной в списочный состав диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.121 по защите диссертации на соискание ученой степени кандидата наук, на соискание ученой степени доктора наук

Королева Дарья Александровна представила диссертацию на тему: «Разработка механизма интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок 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 учет, аудит и экономическая статистика (экономические науки).

Содержание диссертации полностью соответствует пунктам 11.4. «Комплексный экономический и финансовый анализ хозяйственной деятельности. Оценка эффективности деятельности экономических субъектов»; 11.5. «Мониторинг, анализ и оценка изменений бизнеса»; 11.9. «Современные цифровые и информационные технологии в учете, анализе и контроле» Паспорта научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика (экономические науки). Полагаю, возможным допустить соискателя учёной степени к защите диссертации.

Отмечаю, что:

1) соискатель учёной степени Королева Дарья Александровна предложила значимое для науки и практики решение актуальной научной задачи, имеющей важное социально-экономическое значение - развитие инструментария финансового анализа в условиях высокой степени неопределенности влияния нефинансовых рисков на сделки слияния и поглощения путем разработки механизма интеграции нефинансовых рисков в методику анализа и оценки эффективности данных сделок.

2) соискатель ученой степени Королева Дарья Александровна ввела в научный оборот следующие новые научные результаты:

- определено понятие сделки слияния и поглощения и связанных с ней рисков как объекта комплексного инвестиционного анализа. Аргументировано применение подхода к оценке эффективности сделок, исходя из мотивов их совершения и критериев принятия инвестиционных решений. Предложена

классификация рисков сделок слияния и поглощения, базирующаяся на принципах устойчивого развития и стейкхолдерском подходе (С. 29-30; 33; 58-60);

- выявлены проблемные аспекты теории и практики анализа эффективности и оценки рисков сделок слияния и поглощения, связанные с неразработанностью методов и процедур учета нефинансовых рисков при принятии инвестиционных решений. Обоснованы существующие ограничения применения традиционных методов анализа эффективности сделок слияний и поглощений, базирующихся на требовании детерминированности входных данных, что приводит к получению искаженных оценок эффективности и рисков проектов и принятию ошибочных решений по приобретению бизнеса (С. 67-74);

- выработан подход и на его основе предложен механизм учета и анализа финансовых и нефинансовых рисков в методике оценки эффективности сделок слияния и поглощения с обоснованием возможностей применяемого инструментария финансово-инвестиционного анализа для целей принятия решений (С. 89; 107; 116-117);

- раскрыты аналитические возможности использования регуляризирующего байесовского подхода, технологий машинного обучения и искусственного интеллекта – нейронных сетей, в качестве дальнейшего развития инструментария финансового анализа для интеграции нефинансовых рисков сделок слияний и поглощений в методику оценки эффективности сделок как комплексных инвестиционных проектов (С. 104-105);

- обоснованы рекомендации по развитию инструментария финансово-инвестиционного анализа на основе применения байесовских интеллектуальных технологий, технологий машинного обучения и искусственного интеллекта – нейронных сетей, что позволяет повысить качество принимаемых инвестиционных решений за счет комплексного учета и оценки рисков проектов, в том числе нефинансового характера (рисков устойчивого развития) (С. 175-176).

3) Диссертация Королевой Дарьи Александровны на тему: «Разработка механизма интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения» обладает внутренним единством, заключающемся в развитии теоретических положений в части реализации разработок отечественных и зарубежных ученых в области управления рисками сделок слияний и поглощений как комплексных инвестиционных проектов и оценки эффективности сделок слияния и поглощения, методологии финансового и инвестиционного анализа. В диссертационном исследовании используются теоретические положения концепции устойчивого развития и стейкхолдерского подхода, стоимостного анализа, агентских отношений, асимметрии информации.

Материалы исследования используются Департаментом бизнес-аналитики Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа Финансового университета в преподавании учебных дисциплин «Аналитическое обоснование финансовых решений (на английском языке)», «Статистика», «Социально-экономическая статистика».

4) Результаты исследования применяются в практической деятельности Объединенного бухгалтерского центра акционерного общества «Международные услуги 11 по маркетингу табака» (далее – АО «МУМТ»), в частности используются рекомендации по характеристике, классификации и анализу ESG-рисков в корпоративной отчетности, подход к выявлению и оценке финансовых и нефинансовых рисков компании. На основе материалов диссертации внесены изменения в текущий процесс выявления и анализа финансовых и нефинансовых рисков организации, что повысило качество раскрытия информации в корпоративной отчетности компании. Выводы и основные положения диссертации используются в практической работе Объединенного бухгалтерского центра АО «МУМТ» и способствуют повышению транспарентности корпоративной отчетности компании.

Материалы исследования применяются в практике экономической работы ООО «ГидроГид», в частности используется подход к выявлению и оценке финансовых и нефинансовых рисков компании; методы интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности инвестиционного проекта по приобретению бизнеса по производству строительной химии. На основе материалов диссертации внесены изменения в текущую бизнес-модель организации, что повысило эффективность ключевых бизнес-процессов. Выводы и основные положения диссертации используются в практической работе Финансового отдела ООО «ГидроГид» и способствуют повышению эффективности деятельности компании.

5) Обоснованность положений и выводов диссертации «Разработка механизма интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения» подтверждена использованием концепций и ведущих принципов финансово-инвестиционного анализа и возможностей его развития для целей интеграции нефинансовых рисков в механизм обоснования принимаемых инвестиционных решений, представленных в монографиях, научных статьях российских и зарубежных ученых, статистических данных, данных проводимых обследований по рассматриваемой теме.

При решении поставленных задач использовались такие методы, как сравнение, абстрагирование, библиографический анализ литературы, анализ статистических данных, ретроспективный анализ показателей, методы дисконтирования денежных потоков, теории вероятностей и математической

статистики, исследования операций, оптимизации и планирования эксперимента, имитационное моделирование по методу Монте-Карло, регуляризирующий байесовский подход, машинное обучение, нейронные сети.

Достоверность результатов исследования определяется успешным решением поставленных задач: определить понятие сделки слияния и поглощения и связанных с ней рисков как объекта комплексного инвестиционного анализа; изучить методы анализа эффективности сделок слияния и поглощения и оценить их применимость для целей разработки научной проблемы комплексного учета нефинансовых рисков при обосновании решений по приобретению бизнеса; исследовать возможности интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения с применением современного аналитического инструментария; разработать механизм интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения; провести эмпирическое исследование и обосновать направления дальнейшего развития инструментария финансового анализа для целей интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения.

Диссертация содержит сведения о личном вкладе Королевой Дарьи Александровны в науку, который выразился в четкой формулировке актуальности темы исследования, степени научной разработанности темы исследования; установлении объекта исследования, предмета исследования, области исследования, целей и задач исследования; разработке теоретической основы диссертационного исследования; определении информационной базы исследования; обосновании научной новизны исследования и положений, выносимых на защиту, теоретической и практической значимости исследования, степени достоверности и апробации результатов исследования.

6) Материалы, заимствованные и использованные Королевой Дарьей Александровной из чужих текстов, но принадлежащие другим авторам, оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источников заимствования.

7) Основные научные результаты диссертации отражены 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.

8) Соискатель учёной степени Королева Дарья Александровна в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показала себя как квалифицированный исследователь, способный четко поставить и разработать научную задачу, суть которой сводится к развитию научно-методических

подходов к интеграции нефинансовых рисков, определяемых факторами устойчивого развития, в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения

Замечания по диссертации носят уточняющий характер и не влияют на положительную оценку диссертации:

- на рисунке 3 «Факторы неудач сделок M&A» (с. 36) одним из ключевых факторов, являющихся препятствием для соответствия результатов сделки ожиданиям, установлена «неопределенность». Следовало бы уточнить данный показатель;

- на рисунке 8 – Классификация рисков по их последствиям (с. 46) надо более четко понять различие между «рисками, оказывающими экологическое воздействие», и «рисками, влияющими на жизнь и здоровье людей», так как на мой взгляд, они в определенной степени взаимосвязаны;

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Королевой Дарьи Александровны на тему «Разработка механизма интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения»:

- 1) соответствует заявленной научной специальности может быть допущена к защите;
- 2) соответствует установленным критериям и требованиям.



Бычкова Светлана Михайловна
доктор экономических наук, профессор

14.02.2024



на

А
итета
ухова
г.

Ф
В
«