

## ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание учёной степени кандидата наук  
**Королевой Дарьи Александровны**  
по теме «Разработка механизма интеграции нефинансовых рисков в методику  
оценки эффективности сделок слияния и поглощения»  
доктора экономических наук, доцента  
**Евстафьевой Елены Михайловны,**  
включённой в списочный состав диссертационного совета  
Финансового университета Д 505.001.121 по защите диссертаций  
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 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 соответствует паспорту специальности 5.2.3 Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика (экономические науки) п. 11.4. «Комплексный экономический и финансовый анализ хозяйственной деятельности. Оценка эффективности деятельности экономических субъектов»; п. 11.5. «Мониторинг, анализ и оценка изменений бизнеса»; п. 11.9. «Современные цифровые и информационные технологии в учете, анализе и контроле».

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 задачи, связанной с теоретическим обоснованием и разработкой механизма интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения.

2) Соискатель учёной степени Королева Дарья Александровна в процессе исследования получила следующие основные результаты, содержащие элементы научной новизны:

1. Развита теоретические представления о сделках по слияниям и поглощениям, в частности: 1) введено в научный оборот понятие «сделки слияния и поглощения и связанные с ней риски», трактуемое как форма реализации комплексных инвестиционных проектов; 2) обоснован авторский подход к оценке эффективности сделок, исходя из мотивов их совершения и критериев принятия инвестиционных решений; 3) предложена классификация рисков сделок слияния и поглощения, базирующаяся на принципах устойчивого развития и стейкхолдерском подходе (С. 29-30; 33; 58-60);

2. Определены проблемные аспекты интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения, заключающиеся в отсутствии системного подхода к интеграции, значительном влиянии субъективных оценок аналитиков; ориентации на непосредственную оценку конкретного риска в отрыве от оценки эффективности сделки слияния и поглощения; отсутствии возможности оценить сложный механизм перекрестного влияния нефинансовых рисков, влияющих на финансовый риск (С. 67-74);

3. Выявлены и проанализированы существующие ограничения применения традиционных методов анализа эффективности сделок слияний и поглощений, базирующихся на требованиях детерминированности входных данных, что приводит к получению искаженных оценок эффективности и рисков проектов и принятию ошибочных решений по приобретению бизнеса (С. 67-74);

4. Сформирован принципиальный подход к учету нефинансовых рисков при обосновании инвестиционных решений, представленный пятью этапами учета ключевых аспектов, связанных с интеграцией ESG-рисков в процедуры инвестиционного анализа эффективности сделок слияний и поглощений и 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.89; 104-105; 107; 116-117);

5. Разработан механизм интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения, включающий: 1) алгоритм интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения, состоящий из восьми этапов (определение мотивов осуществления сделки M&A и выбор критериев оценки эффективности для данной сделки; идентификация рисков; классификация рисков; сбор ESG-информации и ее анализ; анализ рисков; сравнительная оценка рисков; экспертная оценка влияния рисков на результирующие показатели; мониторинг и последующий анализ рисков); 2) рекомендации по выбору аналитического инструментария в процессе реализации алгоритма интеграции нефинансовых рисков (С.106-115);

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 комплексном решении поставленной проблемы от исследования теоретико-методических положений до разработки аналитического инструментария интеграции нефинансовых рисков при оценке эффективности сделок слияния и поглощения.

4) Обоснованность положений и выводов диссертации Королевой Дарьи Александровны подтверждена следующими аргументами:

– сопоставимостью авторских данных и данных, полученных ранее по рассматриваемой тематике зарубежными и отечественными исследователями;

– использованием в основе авторских идей и положений известных, проверяемых данных, фактов, в том числе, анализе практики, обобщенного передового опыта, сравнением авторских данных и данных, полученных ранее по рассматриваемой тематике;

– использованием современных, адекватных изучаемым явлениям, методик сбора и обработки исходной информации.

5) Достоверность результатов исследования, полученных Королевой Дарьей Александровной подтверждается апробацией на международных научно-практических конференциях, Всероссийской научно-практической конференции, публикацией основных результатов исследования в открытой печати.

6) Результаты диссертации Королевой Дарьи Александровны внедрены и используются в деятельности АО «Международные услуги по маркетингу табака (МУМТ)». В частности, в организации используются рекомендации по характеристике, классификации и анализу ESG-рисков в корпоративной отчетности, а также подход к выявлению и оценке финансовых и нефинансовых рисков компании. Кроме того, ряд предложений и рекомендаций применяется в 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.

Отдельные результаты исследования применяются 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», что подтверждается соответствующими документами.

7) Диссертация Королевой Дарьи Александровны содержит сведения о личном вкладе в науку, который выразился:

- в непосредственном участии соискателя в получении исходных данных и научных экспериментах;

- непосредственном участии автора диссертации на всех этапах процесса исследования;

- личном участии автора диссертации в апробации результатов исследования;

- подготовке основных публикаций по выполненной работе и выступлении с докладами на научных конференциях.

8) Все материалы или отдельные результаты, заимствованные Королевой Дарьей Александровной из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

9) По теме диссертационной работы опубликовано 6 научных работ, 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.

10) Соискатель учёной степени в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показала себя как исследователь, способный к самостоятельной научной деятельности:

- проявила необходимые общие теоретические знания по научной специальности 5.2.3 «Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика» (экономические науки);

- овладела принципами, логикой и методологией научного познания;

- овладела специальными знаниями, умениями, навыками в области методологии финансового и инвестиционного анализа, управления рисками сделок слияний и поглощений как комплексных инвестиционных проектов и оценки эффективности сделок слияния и поглощения;

- доказала наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности в решении новых научных задач по специальности 5.2.3 «Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика» (экономические науки).

Существенные замечания по представленной работе отсутствуют.

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Королевой Дарьи Александровны:

1) соответствует заявленной научной специальности 5.2.3 «Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика» (экономические науки) и может быть допущена к защите;

2) соответствует установленным критериям и требованиям.



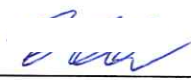
Член диссертационного совета

Финансового университета

при Правительстве Российской Федерации Д 505.001.121,

профессор кафедры бухгалтерского учета ФГБОУ ВО «РГЭУ

(РИНХ)»

  
Евстафьева Елена Михайловна  
доктор экономических наук, доцент

«27» февраля 2024 г.



ета  
эва  
г.