

Отзыв

на диссертацию и автореферат диссертации
на соискание ученой степени кандидата экономических наук
Королевой Дарьи Александровны
по теме «Разработка механизма интеграции нефинансовых рисков в методику
оценки эффективности сделок слияния и поглощения»
доктора экономических наук, профессора
Мельник Маргариты Викторовны,
включенной в списочный состав диссертационного совета Финансового
университета Д 505.001.121
по защите диссертаций на соискание ученой степени кандидата
экономических наук, на соискание ученой степени доктора экономических
наук

Королева Дарья Александровна представила диссертацию на тему «Разработка механизма интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения» на соискание ученой степени кандидата экономических наук к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.3. «Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит, экономическая статистика (экономические науки)».

Содержание диссертации полностью соответствует паспорту научной специальности 5.2.3. «Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит, экономическая статистика (экономические науки)» в части пунктов 11.4 «Комплексный экономический и финансовый анализ хозяйственной деятельности. Оценка эффективности деятельности экономического субъекта»; п. 11.5 «Мониторинг, анализ и оценка изменений бизнеса»; п. 11.9 «Современная цифровизация и информационные технологии в учете, анализе и контроле».

Полагаю возможным допустить соискателя ученой степени к защите диссертации. Отмечаю, что:

1) соискатель ученой степени Королева Д.А. предложила значимое для науки и практики решение актуальной социально-экономической задачи – интеграцию в механизм оценки эффективности сделок слияния и поглощения нефинансовых рисков, что полностью отвечает требованиям раскрытия в отчетности экономических субъектов всех факторов устойчивого развития, включая экологическую, социальную устойчивость и организацию корпоративного управления.

В работе обоснована целесообразность и экономическая эффективность сделок слияния и поглощения, определены масштабы таких сделок в России и подчеркнуто, что в научной литературе и на практике основное внимание, как правило, уделяется экономическим последствиям слияния и поглощения, что весьма важно, но далеко не полностью отражает оценку их влияния на устойчивость развития экономики отдельных экономических субъектов, регионов и страны в целом. Это становится особенно актуально в современных условиях, когда в структуре экономики все большую долю занимают крупные корпоративные организации, объединяющие предприятия разных отраслей производства и форм собственности, в которых вопросы координации и регулирования деятельности их участников имеют особое значение. В то же время, все большее значение уделяется проблемам повышения социальной и экологической ответственности бизнеса, причем не только перед работниками своих предприятий, но и перед регионами, в которых они функционируют, и за развитие экономики страны в целом. В этих условиях все большее внимание при составлении отчетности уделяется раскрытию нефинансовых факторов устойчивого развития и оценке их влияния на темпы и качественные характеристики развития экономики. Изучение ESG-факторов устойчивого развития потребовало усиление внимания к конкретизации их характеристик и оценке, расширению понятия нефинансовой информации и ее

стандартизации. Эти проблемы все чаще ставятся в научной литературе и в методических материалах, регламентирующих учетно-контрольные процессы на всех уровнях управления.

При оценке организационных структур, и, в частности, при оценке сделок их слияния и поглощения, организационные вопросы учета изменения ESG-факторов и рисков, связанных с их недооценкой, практически не рассматривались в ранее изданных работах по данной тематике. В этой связи, работу Королевой Д.А., можно рассматривать как пионерскую, раскрывающую одно из весьма актуальных направлений исследований, связанных с обеспечением устойчивого развития не только экономики, но и повышения экологической и социальной ответственности экономических субъектов и полнотой отражения развития этих направлений в экономике страны в целом.

В диссертации весьма четко показаны сложности при отсутствии стандартизации определения логических и количественных характеристик нефинансовых рисков проводить качественный их анализ и интеграцию финансовых рисков при оценке экономической эффективности разнонаправленных сделок слияния и поглощения.

Автор сумела обосновать необходимость формирования специального аналитического инструментария для выявления нефинансовых рисков инвестиционных проектов. Именно эта задача поставлена в центр исследования и сформулирована как его цель (с. 8 диссертации, с. 6 автореферата).

Структура диссертации весьма логична. В ней четко выделены теоретические основы анализа эффективности сделок слияния и поглощения и показана значимость финансовых и нефинансовых рисков комплексного проекта приобретения бизнеса, раскрыта эволюция сделок данной группы и показана роль нефинансовых факторов и рисков при их заключении.

Аналитическая часть исследования насыщена статистическими материалами и в итоге определяет алгоритм интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения, заключаемых в разных целях и в разных условиях.

Третья глава содержит рекомендации по использованию специального аналитического инструментария механизма интеграции разных видов рисков при оценке общей их величины, включая метод Монте-Карло, Байесовские методы, стейкхолдеровский подход, применение машинного обучения. Автор дала убедительный обзор научной литературы по исследуемой теме, привлекая труды зарубежных и российских ученых (с. 16-38), достаточно интересно изложен опыт и основные этапы развития сделок слияния и поглощения в постсоциалистический период развития экономики России (с. 31-61).

В работе четко показаны результаты, полученные автором в процессе исследования и сформулированы практические рекомендации, которые могут быть использованы на практике деятельности экономических объектов с учетом специфики их структуры, организации производственных процессов и методов регулирования их развития.

2) Королева Д.А. обосновала ряд положений, имеющих научную новизну, теоретическое и практическое значение, и обеспечивающих реальное приращение научных знаний по исследуемой области:

- рассмотрела сделки слияния и поглощения как комплексный инвестиционный проект, уточнила состав и причины возникновения финансовых и нефинансовых рисков, и сформулировала необходимые условия интеграции нефинансовых рисков в методику оценки эффективности сделок слияния и поглощения (с. 39-60);

- выявила ограничения применения традиционных методов анализа эффективности сделок слияния и поглощения и обосновала методический

подход к механизму учета и анализа финансовых и нефинансовых рисков в методике оценки эффективности сделок этого класса с помощью инструментария финансово-инвестиционного анализа (с. 67-74; с. 107-117);

- обосновала возможности применения метода Монте-Карло, Байесовских инструментов, стейкхолдерского подхода, машинного обучения для интеграции нефинансовых рисков при определении общей эффективности сделок слияния и поглощения (с. 151-177, третья глава диссертации).

Полученные в процессе исследования выводы легли в основу рекомендаций по информационному и аналитическому обеспечению обоснования и принятия инвестиционных проектов, и оценке рисков рассматриваемых проектов с учетом рисков нефинансового характера.

Отмеченное позволяет сделать вывод о высоком теоретическом уровне исследования, широкой эрудиции автора, умении обобщить, систематизировать и анализировать полученные материалы, и на этой основе сформировать конкретные методические разработки, то есть диссертационная работа Королевой Д.А. может быть оценена как полностью соответствующая требованиям, предъявляемым к диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук по теме 5.2.3. «Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит, экономическая статистика (экономические науки)».

3) Отмечая актуальность темы исследования и его направленность на разработку конкретной методики, построенной на современных методах анализа и обоснования решений, необходимо обратить внимание соискателя на ряд проблем, которые хотя и упомянуты в работе, но не нашли должного отражения в его рекомендациях:

1. Королева Д.А. четко отмечает необходимость интеграции финансовых и нефинансовых факторов и рисков, но в конкретных разработках она не касается оценки и методики зависимости итоговых

показателей устойчивого развития от недооценки нефинансовых рисков (например, социальная ответственность бизнеса и итоговые показатели качества продукции; использование производственных ресурсов; экономия текущих расходов; увеличение уровня брака, отходов; оплата нетрудоспособности работников и т.д.). Эти позиции можно рассмотреть и шире с позиции отношений предприятия и государства, региона и предприятия и т.д.

2. Представляется весьма важным показать зависимость соотношения финансовых и нефинансовых рисков в рамках стратегического планирования, что особенно важно для добывающих отраслей и строительства, так как многие недооценивают учет дополнительных расходов, связанных с процессами подготовки производства на стадии развития добывающих организаций, затраты на подготовку производства (инфраструктурная подготовка) и на ту стадию работ, которая связана с рекультивацией территорий, на которых реализовывались проекты (восстановление территорий, на которых проводились разработки, восстановление социальной инфраструктуры и т.д.). В этом случае появляется возможность более полно показать связь сделок слияния и поглощения с распределением ресурсов участников корпоративных структур с разными стадиями жизненного цикла бизнес-процессов и движения капитала в отдельных организациях, отражающегося в интегрированной отчетности.

3. В разделе работы, в котором рассматриваются применения для учета нефинансовых рисков современных методов бизнес-анализа, следовало бы показать, какие условия необходимы для их реального учета (уровень дополнительных вложений, их источники и т.д.).

Отмеченные положения можно рассматривать как пожелания для дальнейшего исследования, а не как замечания, не имеющие вывода или противоречащие основным рекомендациям автора.

4) Диссертация обладает внутренним единством, в исследовании широко используются общенаучные методы познания, классические и современные специальные методы сбора, систематизации и обработки информации.

5) Теоретическая значимость проведенного исследования подтверждается формированием новых направлений анализа проектов, целью которых является наиболее точная оценка эффективности сделок слияния и поглощения как инвестиционных проектов особого типа с учетом финансовых и нефинансовых рисков их реализации.

6) Результаты исследования прошли широкую апробацию. Основные положения работы докладывались и обсуждались на 7-ми международных и национальных научно-практических конференциях и были поддержаны научной и производственной общественностью.

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 прозрачности 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. 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».

7) 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.

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

- отвечает установленным критериями и требованиям, предъявляемым к диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук;

- соответствует заявленной научной специальности 5.2.3. «Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит, экономическая статистика (экономические науки)» и может быть рекомендована к защите на диссертационном совете Д 505.001.121.



Член диссертационного совета Д505.001.121,
доктор экономических наук,
профессор,
Мельник Маргарита Викторовна

29.02.2024

Подп

научн

«д

