

В Диссертационный совет  
Финансового университета  
Д 505.001.121 по защите диссертаций  
на соискание ученой степени  
кандидата наук, на соискание ученой  
степени доктора наук

## ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Темукуевой Жанеты Хусейновны  
на тему: «Анализ создания стоимости бизнеса  
в сделках слияния и поглощения», представленной на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук  
по научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика:  
бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика

На современном этапе развития экономики инвестиционные сделки, в частности, сделки по слиянию и поглощению, стали одним из основных инструментов реорганизации бизнеса и увеличения рыночной доли компании. В связи с этим вопросы анализа эффективности создания стоимости для инвесторов и собственников компании при реализации сделок слияния и поглощения на протяжении длительного периода являются предметом дискуссий среди специалистов. В частности, возникает ряд вопросов относительно того, создают ли сделки слияния и поглощения стоимость для инвесторов и ведут ли к увеличению эффективности деятельности компании-цели и компании-покупателя.

Большинство существующих методов аналитического обоснования эффективности инвестиционных сделок основаны на ретроспективных данных, которые в процессе структурирования сделки не могут измерить ее будущую ценность для заинтересованных сторон. Также отмечается, что большинство существующих методов слабо адаптированы к специфическим условиям рынка, свойственным отдельным странам. Необходимость дальнейшего совершенствования методических подходов и практического инструментария,

предназначенного для аналитического обоснования эффективности и целесообразности реализации сделок слияния и поглощения, а также изучения механизма создания стоимости бизнеса при реализации данных сделок обуславливает актуальность диссертационной работы Темукуевой Ж.Х., так как содержат обоснованные предложения по развитию инструментария для анализа эффективности реализации сделок слияния и поглощения, способствующего адаптации классических методов и инструментов анализа к условиям российского финансового рынка. Также в исследовании предложен алгоритм анализа создания стоимости бизнеса в инвестиционных сделках, основанный на принципах комплексного анализа различных аспектов деятельности анализируемых компаний на разном временном интервале.

К наиболее значимым результатам исследования можно отнести:

- разработана принципиально новая классификация сделок слияния и поглощения, основанная на стратегии использования объекта сделки (стр. 10-11);
- обоснована целесообразность выбора равновесной стоимости и расширена ее дефиниция, что позволяет повысить обоснованность отбора факторов создания стоимости (стр. 11-13);
- расширена система показателей анализа создания стоимости бизнеса (стр.13);
- аналитически обоснована модификация классической модели кумулятивного построения ставки дисконтирования для определения требуемой нормы доходности на инвестированный капитал на основе методов стратегического анализа, что позволяет учитывать при анализе стоимости как финансовые, так и нефинансовые факторы, риски и возможности, связанные с реализацией сделки (стр.14-19);
- разработана методика для комплексного анализа создания стоимости бизнеса для ключевых заинтересованных сторон сделки, основанная на методе анализа события в краткосрочном периоде и прогнозе финансовой отчетности в среднесрочном и долгосрочном периоде (стр. 20-23).

Основные положения диссертационного исследования отражены в 12 публикациях (авторский объем 7,79 п. л.).

Предложенные Темукуевой Ж.Х. рекомендации характеризуются высоким уровнем практической и теоретической значимости и могут использоваться консалтинговыми и инвестиционными компаниями при оказании консультационных услуг.

Основные положения диссертационного исследования докладывались на международных и всероссийских конференциях, часть рекомендаций внедрена в деятельность экономических субъектов, научные разработки использованы в учебном процессе.

Несмотря на актуальность и теоретико-практическую значимость исследования отмечается ряд замечаний:

– в автореферате недостаточно подробно описаны этапы анализа создания стоимости бизнеса в сделках слияния и поглощения в среднесрочном и долгосрочном периодах;

– недостаточно четко указаны недостатки существующих методов построения ставки дисконтирования.

Указанные выше замечания не уменьшают теоретическую и практическую значимость, а также высокий уровень выполнения диссертационного исследования.

Анализ автореферата диссертации позволяет сделать вывод, что проведенное исследование является завершенной научно-квалификационной работой. Содержащаяся в автореферате информация грамотно структурирована и характеризуется логичностью и последовательностью изложения.

Автореферат диссертации выполнен в соответствии с требованиями 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, Темукуева Жанета Хусейновна, 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  
«Бухгалтерского учета,  
анализа хозяйственной  
деятельности и аудита»  
Федерального государственного  
Бюджетного образовательного  
Учреждения высшего образования  
«Саратовский государственный  
технический университет  
имени Гагарина Ю.А.»,  
д-р экон. наук, профессор

Тамара Махмутовна Садыкова

06 марта 2024 г.

Подпись д-ра экон. наук, профессора Садыковой Т.М. заверяю

Ученый секретарь Ученого совета  
СГТУ имени Гагарина Ю.А.

А.В. Потапова