

ОТЗЫВ

на диссертацию на соискание ученой степени кандидата наук
Темукуевой Жанеты Хусейновны по теме **«Анализ создания стоимости
бизнеса в сделках слияния и поглощения»**
доктора экономических наук, профессора
Гришкиной Светланы Николаевны, включенной в списочный состав
диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.121
по защите диссертаций на соискание учёной степени кандидата наук,
на соискание учёной степени доктора наук

Темукуева Жанета Хусейновна представила диссертацию на тему:
«Анализ создания стоимости бизнеса в сделках слияния и поглощения»
к публичному рассмотрению и защите по научной специальности 5.2.3.
Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учёт, аудит и
экономическая статистика (экономические науки).

Содержание диссертации полностью соответствует Паспорту научной
специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский
учёт, аудит и экономическая статистика (экономические науки) в части
пунктов 11.4. «Комплексный экономический и финансовый анализ
хозяйственной деятельности. Оценка эффективности деятельности
экономических субъектов»; 11.5. «Мониторинг, анализ и оценка изменений
бизнеса».

Полагаю возможным допустить соискателя учёной степени к защите
диссертации.

Соискатель учёной степени **Темукуева Жанета Хусейновна**
предложила значимые для науки и практики решения актуальной научной
задачи, имеющей важное социально-экономическое значение, разработала
комплекс рекомендаций по организации и методике проведения анализа
создания стоимости бизнеса в сделках слияния и поглощения, а также
представила теоретическое обоснование целесообразности применения
предложенных методик для повышения достоверности оценки
эффективности сделок слияния и поглощения на всех этапах реализации
сделок.

Соискатель учёной степени **Темукуева Жанета Хусейновна** ввела в научный оборот следующие новые научные результаты:

— предложила новую классификацию сделок по слиянию и поглощению, основанную на стратегии использования объекта сделки для аналитического обеспечения инвестиционных решений по их реализации (С. 16-18);

— доказала целесообразность выбора равновесной стоимости и уточнила ее определение для обоснования предпосылок выбора факторов создания стоимости бизнеса в сделках слияния и поглощения (С. 45-47);

— предложила расширенную систему показателей для анализа создания стоимости бизнеса за счет показателя рентабельности долгосрочных заемных средств и показателя соотношения требуемой и фактической доходности на собственный капитал, что позволяет учитывать специфические цели и задачи реализации сделок слияния и поглощения и повысить обоснованность идентификации критериев эффективности сделки для ключевых заинтересованных сторон (С. 85-87; 112-133);

— обосновала модификацию классической модели кумулятивного построения ставки дисконтирования для определения требуемой нормы доходности на инвестированный капитал на основе метода анализа рыночных сил М. Портера и метода PEST-анализа, что позволяет при принятии инвестиционного решения учесть в стоимости анализируемой компании как финансовые, так и нефинансовые риски, сопутствующие реализации сделки (С. 66-73; 127);

— предложила методику для анализа создания стоимости бизнеса для ключевых заинтересованных сторон сделки слияния и поглощения, основанную на методе анализа события в краткосрочном периоде, анализе и прогнозе финансовой отчетности в среднесрочном и долгосрочном периодах (С. 112-117).

Диссертация **«Анализ создания стоимости бизнеса в сделках слияния и поглощения»** обладает внутренним единством, в ней

наблюдается комплексное решение поставленной проблемы от развития теоретических положений до разработки конкретных методик.

Обоснованность положений и выводов диссертации **«Анализ создания стоимости бизнеса в сделках слияния и поглощения»** 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.

Достоверность результатов, полученных **Темукуевой Жанетой Хусейповной** обеспечена развитием автором основных методологических положений российских и зарубежных ученых в области инвестиционного анализа с опорой на накопленный международный практический опыт его внедрения и развития.

Результаты диссертации **Темукуевой Жанеты Хусейповны** применяются в практической деятельности, в частности, в ООО «ОКС ЛАБС» используется разработанная в диссертации методика аналитического обоснования инвестиционных решений. По материалам исследования принята к внедрению система ключевых факторов создания стоимости компании при выборе критериев оценки эффективности сделок слияния и поглощения, и финансовой эффективности деятельности сторон сделок, а также разработанная в диссертации модель обоснования требуемой нормы доходности на инвестированный капитал.

Материалы исследования использовались Департаментом бизнес-аналитики Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа Финансового

университета в преподавании учебной дисциплины «Методология и методика финансового анализа».

Диссертация содержит сведения о личном вкладе **Темукуевой Жанеты Хусейновны** в науку, который выразился в:

- самостоятельном сборе и научной обработке исходных данных и научных экспериментах;
- личном участии автора диссертации на всех этапах осуществления исследования;
- непосредственном участии автора диссертации в апробации результатов исследования;
- подготовке публикаций по выполненной работе и выступлениях с докладами по теме диссертации на научных конференциях.

Все материалы или отдельные результаты, заимствованные **Темукуевой Жанетой Хусейновной** из чужих текстов (работ), оформлены в тексте диссертации надлежащим образом с указанием источника заимствования.

Основные научные результаты диссертации опубликованы в 12 публикациях общим объемом 5,39 п.л. (авторский объем 5,04 п.л.), в том числе 6 работ общим объемом 2,95 п.л. (авторский объем 2,75 п.л.) опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Замечание по диссертации.

Для обоснования собственных предложений автор правомерно проводит ретроспективный анализ рынка сделок слияний и поглощений (параграф 1.2). Однако в основном данные анализируются за 2014-2020 годы (рисунки 3-5), более поздний период представлен минимально. Представляется, что анализ данных рынка сделок слияний и поглощений в новых экономических условиях повысил бы обоснованность предложений автора.

Данное замечание ни в коей мере не умаляет достоинств представленной диссертации.

Соискатель учёной степени **Темукуева Жанета Хусейновна** в ходе работы над диссертацией и подготовки к публичной защите показала себя как исследователь, способный к самостоятельной научной деятельности:

- проявила высокий уровень теоретических знаний 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 и навыками в отношении разработки актуальных методик и моделей комплексного инвестиционного анализа, доказала наличие квалификационных способностей к дальнейшей научной деятельности по специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика (экономические науки).

Исходя из изложенного, полагаю, что представленная к защите диссертация Темукуевой Жанеты Хусейновны:

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


Гришкина Светлана Николаевна
доктор экономических наук, профессор

20.03.2024

Т
И.
Г.

Т
И.
Г.

П
—
на
—
«

эта
юва
Г.

