



**«Российский университет дружбы народов
имени Патриса Лумумбы» (РУДН)**

ул. Миклухо-Маклая, д. 6, Москва, Россия, 117198
ОГРН 1027739189323; ОКПО 02066463; ИНН 7728073720

Телефон: +7495 434 53 00
+7499 936 87 87
www.rudn.ru; rudn@rudn.ru

13 августа 20 20
№ 0600-ИСК/232

В диссертационный совет Финансового университета
Д 505.001.101 по защите диссертации на соискание
ученой степени кандидата наук, ученой степени
доктора наук

ОТЗЫВ

**на автореферат диссертации Кушниренко Марии Руслановны
на тему «Разработка инструментария оценки стоимости бизнеса в
условиях ESG-трансформации», представленной на соискание учёной
степени кандидата экономических наук по специальности
5.2.4 Финансы**

Диссертационная работа Кушниренко М.Р. ориентирована на решение актуальной научной задачи – разработки теоретических положений, методического инструментария и научно-практических рекомендаций по учету экологических, социальных факторов и факторов корпоративного управления при определении стоимости бизнеса. Обеспечение оценщиков и финансовых менеджеров компаний надёжным и воспроизводимым инструментарием для количественного учёта ESG-факторов в рамках формирования стоимости бизнеса является и важной практической задачей с учетом рекомендаций по этому вопросу в Международных стандартах оценки.

В условиях возрастающего внимания инвесторов и регуляторов к нефинансовой отчётности, а также при наличии значительного разрыва между теоретическими моделями и их реальным применением, предложенная автором модификация метода дисконтированных денежных потоков

представляет собой важный шаг к внедрению ESG-корректировок в повседневную оценочную практику.

К наиболее значимым научным результатам работы следует отнести:

1. Разработанную классификацию ESG-факторов на фундаментальные (непосредственно влияющие на денежный поток и ставку дисконтирования) и нефундаментальные (влияющие опосредованно).
2. Дополненные принципы оценки стоимости бизнеса с ориентированием на ESG-трансформацию экономического развития.
3. Систему отраслевых показателей (от 20 до 58 ключевых индикаторов для шести отраслей), которая служит готовым справочным материалом для специалиста.
4. Инструментарий оценки стоимости бизнеса, включая модифицированную формулу расчета стоимости бизнеса в методе дисконтированных денежных потоков, в которую введён интегральный показатель ESG-score, скорректированный на отраслевой максимум.
5. Методику количественной оценки вклада каждого значимого ESG-фактора в формирование стоимости бизнеса с последующей адаптацией системы формирования стоимости компании к полученным результатам.

Разработанные научно-практические рекомендации применения инструментария оценки стоимости бизнеса с учетом внедрения ESG-факторов имеют прямое применение в деятельности оценщиков и корпоративных финансовых служб.

В качестве замечаний следует отметить: (1) в автореферате отсутствует готовая реализация модели в виде электронной таблицы (Excel) с предустановленными формулами и примерами расчёта, что упростило бы внедрение; (2) не приведены рекомендации по работе с неполными данными – многие российские компании до сих пор не публикуют нефинансовую отчётность, и для таких случаев нужны чёткие указания по использованию прокси-показателей; (3) не рассмотрена возможность

автоматизации расчётов на основе регулярно обновляемых баз данных ESG-показателей, что важно для регулярных переоценок.

Эти недостатки носят организационно-методический характер и не снижают высокой практической ценности диссертации. Работа представляет собой готовый инструмент, который может быть рекомендован к применению в оценке стоимости бизнеса и корпоративном финансовом управлении.

Содержание автореферата позволяет сделать вывод, что диссертация М.Р. Кушниренко на тему «Разработка инструментария оценки стоимости бизнеса в условиях ESG-трансформации» полностью соответствует требованиям Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 года № 842 «О порядке присуждения ученых степеней», Положения о присуждении в Финансовом университете ученой степени кандидата наук, ученой степени доктора наук, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата экономических наук, а ее автор, М.Р. Кушниренко заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

Заведующий кафедрой Финансы, учет и аудит
ФГАОУ ВО «Российский университет дружбы народов
имени Патриса Лумумбы»,
доктор экономических наук, доцент

Дарья Александровна Динец

13 августа 2026 г.

ФГАОУ ВО «Российский университет дружбы народов имени Патриса Лумумбы»
117198, Москва, ул. Миклухо-Маклая, д. 6,
телефон: +7(950)106-19-70
e-mail: dinets-da@rudn.ru

