

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

ОТЗЫВ

на автореферат диссертации Кандауровой Дины Юрьевны на тему «Формирование финансовой стратегии консолидации организаций в составе госкорпораций», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки)

1. Общая характеристика и актуальность темы диссертационного исследования

Диссертационная работа Кандауровой Дины Юрьевны посвящена исследованию одной из наиболее сложных и в то же время практически значимых проблем современной российской финансовой науки – разработке теоретико-методических основ формирования финансовой стратегии в процессах консолидации организаций, протекающих в контуре государственных корпораций. Актуальность выбранной темы не вызывает сомнений и обусловлена совокупностью факторов как макроэкономического, так и корпоративного уровня.

Во-первых, в условиях фундаментальной трансформации глобальной экономической архитектуры, усиления геополитической турбулентности и беспрецедентного санкционного давления, государственные корпорации выступают в качестве ключевых агентов государственной экономической политики. На них возложены задачи по обеспечению технологического суверенитета, реализации масштабных инфраструктурных и оборонных проектов, а также структурной перестройке целых отраслей национальной экономики. Достижение этих стратегических целей невозможно без концентрации и эффективного использования финансовых, производственных и интеллектуальных ресурсов, основным инструментом которой выступают процессы консолидации активов (слияния, поглощения, создание интегрированных холдинговых структур). Качество финансового управления в этих процессах напрямую определяет не только устойчивость самих корпораций, но и темпы модернизации всей экономики страны.

Во-вторых, несмотря на более чем десятилетнюю историю функционирования института госкорпораций в России, многие аспекты управления ими, особенно в части стратегического финансового планирования, остаются недостаточно проработанными. Существующие в классической теории корпоративных финансов

модели и подходы, разработанные преимущественно для частных компаний, действующих в условиях стабильных рынков, не могут быть механически перенесены на деятельность госкорпораций. Специфика их двойственной природы (с одной стороны – хозяйствующий субъект, с другой, – инструмент государственной политики), особый характер целеполагания (сочетание коммерческих и некоммерческих целей), а также масштабы и сложность консолидационных процессов требуют создания адаптированного, специализированного методического инструментария.

В-третьих, в научной литературе до сих пор наблюдается определенный дефицит комплексных исследований, посвященных именно *финансовой стратегии консолидации* в государственном секторе. Работы зачастую фокусируются либо на правовых аспектах реорганизации, либо на общих вопросах стратегического менеджмента, либо на оценке отдельных активов. Исследование же Д.Ю. Кандауровой направлено на восполнение этого пробела путем создания целостной системы, охватывающей все этапы – от классификации и анализа факторов, до разработки моделей и методик оценки конечной эффективности, включая такой сложный для формализации аспект, как синергетический эффект.

Таким образом, актуальность диссертационной работы определяется острой потребностью экономической практики в научно обоснованных методиках формирования финансовых стратегий для консолидируемых государственных активов и недостаточной теоретической проработкой данной проблематики. Работа направлена на решение научной задачи, имеющей важное значение для повышения эффективности управления государственной собственностью и укрепления финансовой основы российской экономики.

2. Степень научной новизны, теоретической и практической значимости результатов исследования

Автореферат диссертации свидетельствует о проведении автором глубокого и всестороннего исследования, результаты которого обладают существенной научной новизной и вносят заметный вклад в развитие финансовой науки.

К наиболее значимым элементам **научной новизны** следует отнести:

1. Уточнение и систематизация теоретических основ финансовой консолидации. Автором предложен усовершенствованный понятийный аппарат, а также разработана оригинальная многоуровневая классификация процессов консолидации в госкорпорациях (Глава 1). В отличие от существующих подходов, данная классификация комплексно учитывает не только форму и механизм интеграции, но и ее целевую направленность, что закладывает прочную основу для последующего дифференцированного выбора стратегических альтернатив.
2. Разработка моделей формирования финансовой стратегии. Ключевым научным результатом является предложенная автором модель формирования финансовой стратегии консолидации, которая представляет собой алгоритмизированную последовательность этапов анализа, планирования и

контроля (Глава 2). Особую ценность представляет детальная проработка системы внешних и внутренних факторов, влияющих на выбор стратегии. Автору удалось не просто перечислить факторы, но и структурировать их, предложив подходы к оценке степени их влияния, что позволяет повысить объективность и обоснованность стратегических решений в сфере корпоративных финансов.

3. Создание комплексной методики оценки эффективности и синергетического эффекта. Наиболее весомым вкладом автора в методологию корпоративных финансов является разработка методического инструментария для количественной оценки как эффективности финансовой стратегии в целом, так и возникающего синергетического эффекта (Глава 3). Д.Ю. Кандаурова предлагает систему ключевых показателей, которая включает не только традиционные финансовые коэффициенты, но и специфические индикаторы, отражающие достижение операционной, финансовой и стратегической синергии. Такой подход позволяет перейти от декларативных заявлений о будущих выгодах слияния к их измеримой и верифицируемой оценке, что критически важно для принятия инвестиционных решений и последующего контроля.

Теоретическая значимость работы заключается в развитии теории корпоративных финансов применительно к специфическому и малоизученному объекту – государственным корпорациям в процессе консолидации. Разработанные автором модели, классификации и методики могут быть интегрированы в учебные курсы по дисциплинам «Корпоративные финансы», «Финансовый менеджмент», «Стратегическое управление» для студентов экономических специальностей и слушателей программ МВА и МРА.

Практическая значимость диссертации заслуживает самой высокой оценки. Результаты исследования носят прикладной характер и могут быть непосредственно использованы в деятельности:

- Финансово-экономических структур государственных корпораций при разработке стратегий развития, обосновании сделок по слияниям и поглощениям, построении систем внутреннего контроля и оценки эффективности деятельности дочерних и зависимых обществ.

- Федеральных органов исполнительной власти (Минфин России, Минэкономразвития России, Росимущество) при формировании и реализации политики в области управления государственной собственностью, а также при анализе программ деятельности госкорпораций.

- Контрольно-счетных органов (Счетная палата РФ, Федеральное казначейство) в качестве методической базы для проведения аудита эффективности консолидационных мероприятий и оценки целесообразности использования государственных ресурсов.

- Инвестиционных аналитиков и консультантов, работающих со сделками M&A в секторах с государственным участием.

Подтвержденная актами о внедрении апробация результатов в деятельности крупных корпоративных структур свидетельствует о высокой востребованности и практической ценности предложенных разработок.

3. Замечания и дискуссионные положения

При общем высоком уровне выполненной работы и безусловной значимости полученных результатов, хотелось бы высказать одно замечание дискуссионного характера, которое следует рассматривать как направление для дальнейших научных изысканий автора.

В диссертации подробно и глубоко проработаны вопросы формирования финансовой стратегии и оценки ее эффективности. Предложенная методика оценки синергетического эффекта является важным шагом к формализации этого сложного явления. Вместе с тем фокус исследования в большей степени смещен на результирующие финансовые показатели (прибыль, рентабельность, денежные потоки). При этом такой критический аспект, как *управление финансовыми рисками*, возникающими непосредственно в процессе консолидации и после нее, в автореферате освещен менее подробно. Процессы интеграции неизбежно генерируют специфические риски: риск неверной оценки активов и обязательств присоединяемой компании, риск потери управляемости, риск оттока ключевого персонала, риск несовместимости информационных систем и корпоративных культур, который, в конечном счете, трансформируется в финансовые потери. Разработка и интеграция в общую финансовую стратегию специализированной подсистемы управления консолидационными рисками, включая их идентификацию, оценку и методы митигации, могла бы стать логическим развитием представленного исследования и значительно обогатить его практическую составляющую.

Данное замечание не снижает общей высокой оценки диссертационной работы, а лишь подчеркивает многогранность и сложность исследуемой проблемы и определяет возможные векторы для будущей научной деятельности автора.

4. Заключение

Автореферат диссертации Кандауровой Дины Юрьевны в полной мере отражает содержание, научную новизну и практическую ценность выполненного исследования. Работа представляет собой завершенный научный труд, в котором на высоком теоретическом и методологическом уровне решена актуальная научная задача по созданию комплексного методического обеспечения процесса формирования финансовой стратегии при консолидации организаций в составе госкорпораций.

Выводы и рекомендации, сформулированные в диссертации, являются логичными, аргументированными и имеют прочную теоретическую и эмпирическую базу.

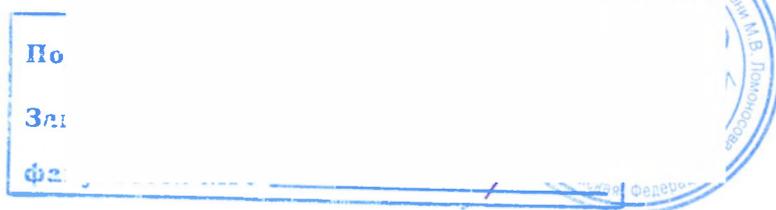
Считаю, что диссертация на тему «Формирование финансовой стратегии консолидации организаций в составе госкорпораций» полностью соответствует требованиям пп. 9-14 «Положения о присуждении ученых степеней», утвержденного Постановлением Правительства РФ № 842 от 24.09.2013 г., Положения о

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, Кандаурова Дина Юрьевна, заслуживает присуждения искомой ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4 – Финансы (экономические науки).

Доктор экономических наук,
профессор, профессор кафедры экономики
для естественных и
гуманитарных факультетов
Московского государственного
университета имени М.В. Ломоносова

Игорь Николаевич Молчанов

02 марта 2026 года



Молчанов Игорь Николаевич
Доктор экономических наук.
Диссертация защищена по специальности 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством
Ученое звание - профессор
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «МГУ имени М.В. Ломоносова»
Адрес: 119991, г.Москва, ГСП-1, Ленинские горы, Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова, 3-й учебный корпус, Экономический факультет
Тел.: +7-495-939-33-03 (внутренний 7-324), e-mail: molchanov@econ.msu.ru