

Отзыв

члена диссертационного совета Гавриловой Татьяны Альбертовны на диссертацию Виноградовой Вероники Сергеевны на тему: «Создание ценности в стратегических сделках роста: эмпирический анализ основных факторов (на примере 5 и 6 волн слияний)», представленную на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.6 – Менеджмент: корпоративное управление, управление стоимостью компании, стратегии диверсификации, слияния и поглощения.

1. Актуальность диссертационного исследования

Сделки по слиянию и поглощению (M&A) по праву считаются самыми сложными и комплексными стратегиями развития компаний, что обуславливает большое внимание ученых и практиков к изучению вопросов, связанных с их планированием и реализацией. При этом конкурентное преимущество для компании-покупателя в первую очередь связано со способностью правильно оценить синергии и потенциал сделки, а также с умением реализовать стратегию таким способом, который увеличит ценность компании. Современная экономическая среда, в которой ведут свою деятельность международные компании, характеризуется высокой конкуренцией, динамичностью и постоянными вызовами, как в сфере инноваций, так и способности создавать акционерную стоимость. Такие характеристики внешней среды требуют от организаций гибкости, умения реализовывать появившиеся на рынке возможности, а также более четкого и глубокого понимания стратегий прибыльного роста, которые могут стать основой для успешной деятельности компаний в международном экономическом пространстве.

Интерес к стратегическим сделкам M&A неуклонно растет и связан с постоянно увеличивающимся количеством транзакций за последние годы и, в то же время, невысокой долей успешных сделок. Современные тенденции на мировых рынках показывают, что участники сталкиваются с нехваткой стратегий и понимания основных драйверов успеха, позволяющих компаниям оценить влияние и значимость соответствующих решений для обеспечения конкурентоспособности. Следует отметить, что, несмотря на то, что M&A формируют устойчивый исследовательский интерес у ученых, стратегические сделки редко выступают объектом исследования.

В диссертационной работе Виноградовой В.С. сформулирована цель разработки теоретической и эмпирической модели, описывающей создание ценности в стратегических сделках роста и включающей в себя рекомендации по планированию успешных стратегий и оценке их привлекательности. На основании вышеизложенного можно сделать вывод о том, что представленную диссертационную работу можно считать своевременной и актуальной, направленной на решение комплекса практических задач.

2. Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации. Новизна основных положений и выводов диссертационного исследования

Представленная диссертационная работа состоит из четырех глав, введения, заключения, списка использованных источников и приложений. В первой главе автор анализирует последние научные исследования в области слияний и поглощений, а также имеющиеся подходы к оценке стоимости, созданной посредством M&A, систематизирует результаты, дает критический анализ существующих исследований и определяет необходимость изучения факторов успеха «прибыльного роста». Вторая глава посвящена детальному анализу теоретических основ концепции «прибыльного роста» и разработке определения «стратегические сделки роста», объясняя, как подобные транзакции отличаются от других видов сделок. В третьей главе диссертации представлена исследовательская модель работы, сформулированы общие гипотезы, описана методология исследования. Четвертая часть посвящена идентификации основных, статистически значимых детерминант успеха и разработке многофакторной эмпирической модели, описывающей их влияние на доходность компаний-покупателей. Последняя глава (заключение) подводит общие итоги исследования, предлагает обзор результатов, а также подчеркивает вклад диссертационного исследования в существующую научную базу и возможность практического применения результатов. Достоверность и обоснованность положений, сформулированных в диссертационной работе, подтверждается выверенной методологией исследований и анализом полученных результатов, описанных в выводах, содержащихся в каждой главе диссертации.

Научная новизна и научная значимость диссертационного исследования Виноградовой В.С. определяются следующими результатами:

1. Проведен анализ слияний и поглощений, совершенные с целью стратегического роста
2. Разработано определение «стратегических сделок роста», основанного на характеристиках компаний-покупателей и их готовности к прибыльному росту
3. Разработана теоретическая модель, описывающая влияние трех групп факторов (стратегических, структурных и финансовых) на создание ценности в стратегических сделках роста
4. На основе анализа литературы, систематизированы факторы, влияющие на успех M&A
5. На основе количественного анализа данных исследовано влияние отдельных факторов на доходность компаний-покупателей и их значимость в процессе создания стоимости
6. Разработана многофакторная эмпирическая модель, определяющая основные драйверы успеха в стратегических сделках роста
7. Предложены оптимальные стратегии для компаний-покупателей, приводящие к созданию максимальной ценности.

Вывод об обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций Виноградовой В.С. можно сделать на основании следующих положений:

1. Задачи диссертационного исследования являются корректно сформулированными, отражающими логику диссертации и позволяющими реализовать поставленную цель работы, связанную с разработкой теоретической и эмпирической модели создания ценности компаниями-покупателями в стратегических сделках роста, а также идентификации и оценке влияния основных драйверов успеха.
2. Выводы диссертационной работы опираются на всесторонний анализ научных работ международных ученых, автор систематизировала основные факторы, влияющие на создание ценности в сделках, а также предложила новую классификацию, учитывающую финансовые показатели компаний-участников, что сделано впервые в данной работе
3. Представленные в диссертации результаты опираются на статистически значимые результаты количественного анализа, что позволяет сделать вывод об их достоверности, а также о возможном обобщении выводов диссертационного исследования для компаний, участвующих в стратегических сделках роста.
4. Выводы и результаты работы получены с использованием различных методов обработки информации, которые соответствуют задачам исследования и являются релевантными и обоснованными.
5. Опубликованные работы Виноградовой В.С. свидетельствуют о проведенной апробации результатов диссертационного исследования, что подчеркивает их значимость и новизну.

3. Дискуссионные положения диссертационного исследования

Признавая значимость полученных результатов и научную новизну диссертационной работы, следует отметить несколько дискуссионных положений:

1. Автор анализирует стратегические сделки роста исключительно на развитых рынках. На наш взгляд, было бы целесообразно включить в анализ также слияния и поглощения из развивающихся экономик, что позволило бы расширить выводы относительно выбора стратегий, а также факторов, влияющих на создание ценности.
2. Важно также отметить необходимость изучения так называемых «мягких» факторов (например, характеристики внутренней среды организации, способность менеджмента к успешной интеграции купленной компании), которые часто оказывают не менее важное влияние на успех сделки, но не учтены в данной диссертационной работе.
3. Дополнительного внимания заслуживает также анализ текущей макроэкономической и финансовой ситуации на мировых рынках, что позволило бы сделать вывод о том, насколько результаты, полученные автором в работе, являются валидными в условиях высокой политической и экономической неопределенности.

Данные замечания и комментарии не снижают, однако, значимость полученных выводов, научную новизну результатов и авторский вклад. Представленная диссертационная работа является оригинальным авторским научным трудом, в результате которого получены значимые научные результаты. Все сформулированные выводы и результаты работы обладают научной новизной, при этом вклад автора состоит в развитии теоретической модели, раскрывающей механизм влияния стратегических, структурных и финансовых факторов на создание дополнительной ценности для компаний-покупателей. Также интерес представляет разработка многофакторной эмпирической модели, определяющей основные факторы успеха в стратегических сделках роста, что соответствует заявленной цели диссертации.

4. Заключение по диссертации

Диссертация Виноградовой В.С. на тему: «Создание ценности в стратегических сделках роста: эмпирический анализ основных факторов (на основе 5 и 6 волн слияний)» соответствует основным требованиям, установленным Приказом от 19.11.2021 № 11181/1 «О порядке присуждения ученых степеней в Санкт-Петербургском государственном университете», а соискатель, Виноградова Вероника Сергеевна, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.6 – Менеджмент: корпоративное управление, управление стоимостью компании, стратегии диверсификации, слияния и поглощения.

Доктор технических наук, профессор,
зав. каф. кафедрой информационных
технологий в менеджменте Высшей школы менеджмента
СПбГУ



Гаврилова Татьяна Альбертовна

11.06.2022