

ОТЗЫВ

члена диссертационного совета 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 научной специальности 5.2.6.

Менеджмент

Диссертационное исследование Виноградовой В.С. посвящено важной в теоретическом и практическом отношениях теме - разработке теоретической и эмпирической моделей создания ценности компаниями-покупателями в стратегических сделках роста, а также идентификации и оценке влияния основных драйверов успеха. Несмотря на очевидную значимость данной проблематики, она остаётся слабо изученной в отечественной экономической науке.

Структурно работа состоит введения, пяти глав, списка использованной литературы, трёх приложений, списков таблиц и сокращений.

В первой главе содержится подробный обзор литературы по теме исследования. Во второй главе рассматриваются теоретические аспекты изучаемой проблемы, в частности концепт прибыльного роста и разработано определение понятия «стратегические сделки роста». В третьей главе описываются дизайн и методология исследования. В четвёртой главе проводится эмпирический анализ концепта. В пятой главе, которая, по сути дела, является заключением, подводятся основные итоги исследования и намечены перспективы дальнейшей работы в данной научной области.

Впечатляет эмпирическая база исследования, которая представлена базами данных Thomson Reuters SDC International M&A

Database, Thomson Reuters DataStream, Thomson Reuters Worldscope, MergerStat, Lexis/Nexis, Bloomberg и Factiva.

Методологически исследование основано на применении метода событийного анализа, который позволяет проанализировать успех сделки и дополнительную рыночную стоимость, созданную компаниями-покупателями. Кроме того, для изучения влияния отдельных переменных на избыточную доходность и созданную стоимость для акционеров компании-покупателя, в работе были использованы однофакторный и сравнительный анализ, включая тест разницы средних значений. Наконец, для определения дополнительной связи между отдельными переменными, был применен многофакторный регрессионный анализ.

Сочетание внушительной эмпирической базы с удачно выбранными исследовательскими методами позволило Виноградовой В.С. решить поставленные задачи и добиться значимых научных результатов.

Диссертация Виноградовой В.С. несомненно обладает научной новизной. Впервые были проанализированы исключительно слияния и поглощения, совершенные с целью стратегического роста. Автором была предложена новая классификация трансакций по главной цели сделки (покупка активов, финансовые сделки, стратегические сделки роста) на основе принципа «прибыльного роста» и основных показателей компаний-покупателей в период, предшествующий заключению сделки. Была также предложена новая классификация факторов, влияющих на создание ценности в сделках (экзогенные и эндогенные), учитывающая также финансовые показатели компаний участников сделки и их влияние на создание ценности. Кроме того, была разработана теоретическая модель, раскрывающая механизм влияния экзогенных и эндогенных факторов на создание

дополнительной ценности компаниями-покупателями с учетом трех перспектив – стратегической, структурной и финансовой. Были систематизированы и определены основные экзогенные факторы влияющие на создание ценности в стратегических сделках роста. Было изучено влияние отдельных факторов на доходность компаний-покупателей и их значимость в процессе создания ценности. Автору удалось разработать многофакторную эмпирическую модель, определяющую основные драйверы успеха в стратегических сделках роста. Наконец, Виноградовой В.С. были предложены оптимальные стратегии для компаний-покупателей, приводящие к созданию максимальной ценности.

Наряду с несомненными достоинствами диссертационного исследования Виноградовой В.С., работе присущи некоторые недостатки. Пожалуй, самым значительным из них является полное отсутствие в исследовании русскоязычной литературы. Есть только ссылки на работы российских авторов, опубликованные в зарубежных изданиях. У читателя поневоле складывается впечатление, что отечественные учёные вообще не занимались данной проблематикой. Хотя простейший поиск по ключевым словам в Научной электронной библиотеке (eLibrary) выдаёт внушительный список работ российских авторов по данной теме.

Обращает также на себя внимание диспропорция между четвёртой главой и остальными разделами диссертации. Она насчитывает чуть ли 120 страниц, то есть составляет больше половины текста диссертации. Наверное, имел бы смысл разбить эту главу на более мелкие разделы.

Не совсем понятно, почему в качестве самостоятельной главы выделен раздел «Дизайн и методология исследования». В результате в нём много повторов со введением. Повторяется и материал разделов

введения «Актуальность темы исследования» и «Степень научной разработанности проблемы» с первой главой, содержащий обзор литературы.

Однако эти отдельные недостатки не влияют на общее положительное впечатление от диссертационного исследования Виноградовой В.С. Работа содержит оригинальный замысел, чёткую аргументацию и носит самостоятельный характер.

Основные результаты диссертационного исследования опубликованы в высокорейтинговых изданиях и апробированы в докладах Виноградовой В.С. на различных научных конференциях, в том числе и международного уровня.

Диссертация Виноградовой Вероники Сергеевны на тему: «Создание ценности в стратегических сделках роста: эмпирический анализ основных факторов (на примере 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», соискатель Виноградова Вероника Сергеевна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по научной специальности 5.2.6. Менеджмент. Пункты 9 и 11 указанного Порядка диссертантом не нарушены.

Член диссертационного совета
доктор политических наук,
профессор кафедры теории и истории
международных отношений СПбГУ

 Сергунин А.А.

13 июня 2022 г.