

В Диссертационный совет 24.2.378.02 при ФГАОУ ВО  
«Самарский государственный экономический  
университет»  
443090, Самарская область, г. Самара, ул. Советской  
Армии, д. 141

#### Отзыв

на автореферат диссертации Чадиной Елены Викторовны «Развитие методического инструментария оценки финансовой результативности сделок слияния и поглощения», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы

В условиях трансформации глобальной экономической и инвестиционной среды экологические, социальные и управленческие аспекты деятельности компаний перестают быть второстепенными и превращаются в критически важные детерминанты долгосрочной финансовой устойчивости и рыночной стоимости бизнеса. Растущий интерес со стороны инвесторов к ESG-критериям формирует необходимость трансформации инструментария оценки стоимости бизнеса, способной учесть достижения компаний по реализации нефинансовых факторов в их деятельности. Применительно к сфере слияний и поглощений (M&A) указанные тенденции приобретают особое значение. Сделки M&A являются одним из ключевых механизмов перераспределения собственности и консолидации активов, а их результативность во многом определяет динамику развития корпоративного сектора в целом. Однако традиционные подходы к оценке эффективности M&A, ориентированные преимущественно на финансовые показатели, не учитывают ESG-факторы, что приводит к систематической недооценке рисков и упущенных выгод. Диссертационное исследование Чадиной Е.В. направлено на решение указанной проблемы, что определяет его высокую актуальность.

Материал в автореферате изложен автором последовательно и аргументировано, с широким применением статистической информации и собственных расчетов, что позволяет сделать вывод о полноценном проведенном автором диссертационном исследовании. Достоверность полученных результатов обусловлена применением множества источников информации, включающих официальные статистические данные,

корпоративную отчетность и биржевые котировки участников M&A-сделок, аналитические обзоры международных консалтинговых компаний, а также рейтинги устойчивого развития (RAEX-Europe, АКРА, Sustainalytics, MSCI). Безусловным положительным фактором является использование автором панельных данных по 40 сделкам M&A за период 2017–2024 годов, что обеспечивает репрезентативность эмпирической базы.

Представленные в исследовании научные результаты позволяют судить о работе как о законченном, целостном, научно-, методически и практически значимом исследовании. В числе положений научной новизны, отображенных в автореферате, выделяются следующие: обоснование методологического принципа многокомпонентной оценки сделок M&A, интегрирующего стоимостные, финансовые и ESG-параметры; выявление и систематизация факторов результативности сделок, включая ESG-повестку, санкционный режим и цифровую трансформацию; разработка многофакторного регрессионного подхода, дифференцирующего вклад компонентов ESG; предложение алгоритма оценки стоимости сделок с мультипликатором P/ESG; формирование комплексной системы мер по совершенствованию механизмов сделок M&A на основе ESG-трансформации.

Полученные автором результаты могут быть использованы корпоративными управляющими и финансовыми директорами при оценке целевых компаний, инвестиционными аналитиками при проведении комплексной проверки, а также в образовательном процессе при преподавании курсов «Корпоративные финансы» и «Слияния и поглощения».

К отдельным замечаниям по автореферату, по нашему мнению, могут быть отнесены следующие:

На с. 12–15 автореферата автор приводит результаты регрессионного анализа влияния ESG-компонент на рыночную капитализацию. Однако не совсем понятно, каким образом осуществлялся отбор контрольных переменных и почему в модель не были включены отраслевые фиктивные переменные, которые могли бы учесть межотраслевую вариацию влияния ESG-факторов.



В автореферате представлен алгоритм оценки стоимости сделок с мультипликатором P/ESG, однако не приведены результаты сравнения точности предложенного подхода с традиционными методами (DCF, сравнительный подход), что позволило бы наглядно продемонстрировать его преимущества.

Указанные замечания носят рекомендательный характер и не снижают значимости полученных в исследовании результатов.

Содержание автореферата позволяет утверждать, что диссертационная работа Чадиной Е.В. «Развитие методического инструментария оценки финансовой результативности сделок слияния и поглощения» соответствует требованиям, предъявляемым к содержанию и результатам научных работ такого уровня, является завершенной научно-квалификационной работой. Диссертационное исследование соответствует требованиям пп. 9–14 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного Постановлением Правительства Российской Федерации от 24 сентября 2013 года № 842, а ее автор Чадина Елена Викторовна заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.4. Финансы.

Доктор экономических наук, профессор,  
заведующий кафедрой экономических исследований,  
декан факультета экономики и бизнеса Аккредитованного образовательного  
частного учреждения высшего образования «Московский финансово-  
юридический университет МФЮА»

Реймер Валерий Викторович

«03» сентября 2026 года

Место работы:

Аккредитованное образовательное частное учреждение высшего образования  
«Московский финансово-юридический университет МФЮА» (МФЮА).

Адрес: 117342. г. Москва, ул. Введенского, д. 1А;

официальный сайт: <https://www/mfua.ru/>

Тел.(рабочий): (499) 979-00-99 доб. (1247), e-mail: valer-ken@gambler.ru

|                         |                |
|-------------------------|----------------|
| Подпись                 | В.В. Реймер    |
| Начальник отдела кадров | Муравьева Е.П. |

03.09.26