

В диссертационный совет 24.2.437.06 на базе
ФГАОУ ВО «Южно-Уральский государственный
университет (НИУ)»

ОТЗЫВ ОФИЦИАЛЬНОГО ОППОНЕНТА

**на диссертацию Стерхова Александра Викторовича на тему:
«Стратегическое планирование на предприятиях электроэнергетического
комплекса на основе моделирования результата сделок слияний и погло-
щений», представленную на соискание ученой степени кандидата эконо-
мических наук по научной специальности 5.2.3. «Региональная и отрасле-
вая экономика» (2. Экономика промышленности)**

Актуальность темы диссертационного исследования.

Важность процессов стратегического планирования очевидна для любой отрасли экономики, но особое значение оно имеет для системообразующих отраслей экономики, характеризующихся длительными сроками эксплуатации основных фондов. К числу таких отраслей, несомненно, можно отнести электроэнергетику. Использование научных подходов к стратегическому планированию позволяет избежать ошибок, ущерб от которых может оказаться существенным как с позиции финансовых результатов предприятий, так и для обеспечения непрерывного снабжения потребителей электрической и тепловой энергией.

Современное состояние электроэнергетической отрасли Российской Федерации определяется тем, что значительная часть генерирующих и передающих мощностей создана еще до 90-х гг. XX века с учетом плановых инструментов развития народнохозяйственного комплекса и в настоящее время физически и морально устарела. Попытка реформирования системы, толчок которой должна была дать приватизация (прежде всего, РАО ЕЭС «России»), не дала ожидаемых результатов, не в полной мере удовлетворила интересы заинтересованных сторон.

В настоящее время процессы, происходящие в корпоративной среде, предполагают постоянное перераспределение собственности, в том числе и в рамках

электроэнергетической отрасли, что означает, что сделки слияний и поглощений с участием предприятий данной отрасли происходят достаточно регулярно. Соответственно, возникает научный и практический интерес к формулировке метрик, отражающих результаты сделок слияний и поглощений, и выявлению факторов, от которых данные результаты зависят. Диссертация Стерхова А.В., целью которой является теоретико-методическое обеспечение стратегического планирования на предприятиях электроэнергетического комплекса на основе моделирования результата сделок слияний и поглощений, направлена на решение данной актуальной задачи.

Научная новизна положений, выводов и рекомендаций, изложенных в диссертации.

В рамках диссертации разработан авторский методический комплекс, обеспечивающий процесс стратегического планирования на предприятиях электроэнергетического комплекса, включающий в себя в качестве составляющих алгоритм разработки и реализации стратегий развития предприятия, а также модели оценки стоимости сделки и вероятности успешного завершения сделки. Полученные в ходе проведения диссертационного исследования новые научные результаты включают в себя:

1. На основе предложенного автором понимания электроэнергетического комплекса и его структуры, включающей в себя элементы ядра (предприятия по производству электроэнергии и теплоэнергии, электрические сети, тепловые сети и предприятия коммунального хозяйства) и периферии (топливоснабжающая система, отрасли строительства, предприятия финансового сектора и предприятия прочих отраслей хозяйства, совместно реализующих стратегии) разработана авторская типология стратегий развития предприятий электроэнергетического комплекса, реализуемых посредством сделок слияний и поглощений. Выделенные 11 типов стратегий разделены автором на два класса: стратегии с участием только предприятий ядра и стратегии с участием предприятий и ядра, и периферии. Данная классификация стратегий построена на анализе большого массива данных о реальных сделках слияний и поглощений, каждый тип стратегии представлен реальными сделками; этот анализ позволил выявить наиболее активно применяющиеся стратегии.

2. В качестве основного показателя результата сделок слияний и поглощений соискателем предлагается использовать относительную надбавку к величине скорректированных активов (величину совокупных активов за минусом денежных средств), при этом авторский подход предполагал поиск показателя, имеющего наиболее тесную связь с ценой сделки. В диссертации показано, что показатель относительной надбавки статистически отличается для различных видов стратегий в авторской типологии, что приводится соискателем в качестве обоснования положения о значимости типа реализуемой стратегии как фактора определения цены сделки. Также автором предложена система показателей, влияющих на величину относительной надбавки, которая формализована с помощью эконометрической модели, при этом автор детально обосновывает не только выбор конкретных независимых переменных, но и функциональные формы зависимости.

3. Для целей создания методики выбора стратегий развития предприятий электроэнергетического комплекса соискателем сформулировано понятие успешности завершения сделки и предложена эконометрическая модель, служащая для определения ожидаемой вероятности успешного завершения сделки. Автор подробно обосновывает выбор независимых переменных и формы функциональной зависимости. В качестве аргумента о необходимости создания такой модели автор приводит данные о высокой доле сделок слияний и поглощений с участием предприятий электроэнергетического комплекса, не имевших успешного завершения.

4. На основе авторских моделей определения цены сделки и вероятности ее успешного завершения соискателем предложен алгоритм разработки и реализации стратегий развития предприятий электроэнергетического комплекса, формализованный в виде дерева решений. На определенных этапах данного алгоритма применяются авторские модели определения цены сделки и вероятности ее успешного завершения. Предлагаемый алгоритм апробирован на примере двух крупных сделок слияний и поглощений с участием российских предприятий электроэнергетической отрасли.

5. Соискатель показал, что рост интенсивности сделок слияний и поглощений с участием предприятий электроэнергетического комплекса положительно связан с динамикой показателей, характеризующих состояние основных фондов

в отрасли в целом. На этом завершающем этапе диссертационного исследования показано, к каким отраслевым эффектам приводит использование стратегий слияний и поглощений в практике деятельности предприятий электроэнергетики.

Следует особенно отметить последовательность и логичность получаемых автором результатов, при которой результаты, полученные на предыдущем этапе работы, являются основой для развития последующих этапов диссертационного исследования. Понятие электроэнергетического комплекса и его структура выступили основой для создания типологии стратегий развития бизнеса; в моделях определения цены сделки и вероятности ее успешного завершения используются типы стратегий, созданные на предыдущем этапе работы и которые рассматриваются как один из важных факторов принятия решения о сделке; наконец, на отдельных этапах работы алгоритма автор использует полученные с помощью моделей результаты. Можно утверждать, что степень научной новизны и теоретической значимости диссертации представляется достаточно высокими, так как авторские положения вносят существенный вклад в приращение научных знаний в области стратегического планирования на предприятиях электроэнергетической отрасли.

Практическая значимость результатов исследования

Практическая значимость диссертации обусловлена возможностью применения ее основных теоретических положений и выводов в процессе стратегического планирования и реализации стратегий не только предприятиями электроэнергетики, но и предприятиями других отраслей хозяйства, совершающих или планирующих совершать сделки слияний и поглощений с участием предприятий электроэнергетической отрасли. Содержащиеся в диссертационном исследовании авторские модели оценки результата сделок слияний и поглощений позволяют осуществить выбор между несколькими вариантами слияния (поглощения) с минимальными временными и финансовыми затратами, при этом автор подчеркивает, что эту работу можно проводить на официально публикуемых данных. Также результаты, полученные в диссертации, могут быть использованы органами государственной власти при оценке того, насколько обоснованными являются цены сделок слияний и поглощений. На текущий момент ряд авторских результатов применяется в учебном процессе ФГАОУ ВО

«Уральский Федеральный Университет им. Первого Президента России Б.Н. Ельцина» при преподавании ряда дисциплин.

Достоверность и степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Диссертационное исследование А.В. Стерхова является законченным, самостоятельным и структурированным научным исследованием. Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций обеспечивается анализом большого количества исследований российских и зарубежных авторов в области стратегического менеджмента, экономики предприятия, а также рынка слияний и поглощений. Математический аппарат, использованный в диссертации, включает в себя методы пошаговой регрессии «вперед», логистические регрессии в виде однослойной нейронной сети с сигмоидальной функцией активации, прогностическая способность которой оценивается с помощью ROC-кривых. Данный инструментарий применяется соискателем корректно.

При оценке достоверности результатов исследования особенно следует отметить использование генеральной совокупности сделок слияний и поглощений в мире за период более 20 лет в качестве исходных данных для построения авторских моделей. Таким образом, выбор научных методов, теоретическая и эмпирическая база исследования обоснованы. По тематике исследования автором опубликовано 15 печатных работ, в том числе 9 в изданиях, рекомендованных ВАК РФ для публикации результатов диссертационных исследований; основные положения также представлялись на 9 научных конференциях. В совокупности это дает основание признать обоснованность и достоверность научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации.

Дискуссионные положения и замечания по диссертации

1. Автор недостаточно раскрыл, в чем заключаются принципиальные отличия предлагаемой структуры электроэнергетического комплекса (рисунок 1, стр. 26 диссертации) от результатов предыдущих исследований и состояния практики.

2. Автор выделяет 11 типов стратегий (рисунки 2 и 3 на стр. 67). Не является ли данная типология чрезмерно детализированной, не затруднит ли выбор стратегии на практике?

3. Судя по схеме этапов принятия решения, представленной на рисунке 10

(стр. 134), вероятность успешного завершения сделки, наряду с ценой сделки, используется при выборе оптимального варианта сделки. При этом возникает вопрос, при каких значениях вероятности успешного завершения (таблица 36, стр. 121) следует совершать сделку.

4. Можно ли на основании данных, представленных в таблице 40 (стр. 145) спрогнозировать суммарный объем сделок слияний и поглощений в электроэнергетическом комплексе Российской Федерации и сделать выводы о динамике показателей, относящихся к основным фондам?

5. Можно ли с уверенностью утверждать, что предлагаемый автором показатель относительной интенсивности обновления основных фондов в полной мере отражает результат решения стратегических задач развития электроэнергетической отрасли?

Указанные выше вопросы и замечания в целом не снижают ценности разработок соискателя, но требуют авторского комментария.

Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о присуждении ученых степеней

Диссертация Стерхова Александра Викторовича на тему «Стратегическое планирование на предприятиях электроэнергетического комплекса на основе моделирования результата сделок слияний и поглощений» является законченной научно-квалификационной работой на актуальную тему, выполненной самостоятельно, содержащую элементы научной новизны, включающие методическое обеспечение процесса стратегического планирования на предприятиях электроэнергетического комплекса, а также содержащую выводы и рекомендации прикладного характера.

Содержание и структура диссертационной работы соответствуют следующим пунктам паспорта специальности ВАК 5.2.3. «Региональная и отраслевая экономика» (2. Экономика промышленности):

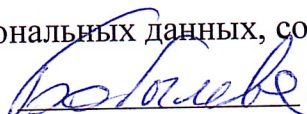
2.2 «Вопросы оценки и повышения эффективности хозяйственной деятельности на предприятиях и в отраслях промышленности»;

2.4 «Закономерности функционирования и развития отраслей промышленности»;

2.16 «Инструменты внутрифирменного и стратегического планирования на промышленных предприятиях, отраслях и комплексах».

Таким образом, рассматриваемая диссертационная работа удовлетворяет требованиям п. 9 Положения о присуждении ученых степеней, утвержденного Постановлением Правительства РФ от 24 сентября 2013 г. №842 (ред. от 26.01.2023), а ее автор – Стерхов Александр Викторович заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.3. «Региональная и отраслевая экономика» (2. Экономика промышленности).

Согласна на обработку персональных данных, содержащихся в отзыве.

 /Бобылева А.З./

Официальный оппонент:

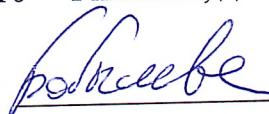
Бобылева Алла Зиновьевна,
доктор экономических наук, профессор,
заведующий кафедрой финансового менеджмента факультета государственного управления ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова», г. Москва.

Контактные данные:

тел.: +7 (495) 939-11-01, e-mail: Bobyleva@sra.msu.ru

Специальность, по которой официальным оппонентом защищена диссертация:
08.00.05 (1) – Экономика и управление народным хозяйством (теория управления экономическими системами); 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит.

03.10.2024

 /Бобылева А.З./

Адрес места работы с индексом:

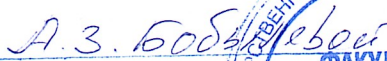
Москва, 119992, Ломоносовский проспект, 27, к.4, каб. Г-831

ФГБОУ ВО «Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова», Факультет государственного управления,

кафедра финансового менеджмента

тел.: +7 (495) 939-11-01, e-mail: Bobyleva@sra.msu.ru

Подпись _____



Зам. декана факультета



