

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО СОВЕТА Д212.029.01,
СОЗДАННОГО НА БАЗЕ ФЕДЕРАЛЬНОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО
АВТОНОМНОГО ОБРАЗОВАТЕЛЬНОГО УЧРЕЖДЕНИЯ ВЫСШЕГО
ОБРАЗОВАНИЯ «ВОЛГОГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
УНИВЕРСИТЕТ» МИНИСТЕРСТВА НАУКИ И ВЫСШЕГО
ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ, ПО ДИССЕРТАЦИИ
НА СОИСКАНИЕ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ КАНДИДАТА НАУК**

аттестационное дело № _____

решение диссертационного совета от 25 июня 2021, № 13

О присуждении Алексеенко Анастасии Германовне, гражданке Российской Федерации, ученой степени кандидата экономических наук.

Диссертация «Рынок слияний и поглощений: механизмы координации и институты» по специальности 08.00.01 – Экономическая теория, принята к защите 23 апреля 2021 г., протокол № 7, диссертационным советом Д212.029.01 на базе федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Волгоградский государственный университет» Министерства науки и высшего образования Российской Федерации, 400062, г. Волгоград, просп. Университетский, д. 100, приказ Министерства образования и науки Российской Федерации № 714/нк от 02 ноября 2012 г.

Соискатель Алексеенко Анастасия Германовна, 1991 года рождения, в 2013 году окончила ФГБОУ ВПО «Кубанский государственный технологический университет» по специальности «Национальная экономика». В 2016 году освоила программу подготовки научно-педагогических кадров в очной аспирантуре федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Кубанский государственный технологический университет». Работает в должности старшего преподавателя кафедры экономики и финансов ФГБОУ ВО «Кубанский государственный технологический университет».

Диссертация выполнена на кафедре экономической теории и инвестиций ФГБОУ ВО «Кубанский государственный технологический университет».

Научный руководитель – Зыза Валерий Павлович, кандидат экономических наук, профессор, профессор кафедры экономики и финансов Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения

высшего образования «Кубанский государственный технологический университет».

Официальные оппоненты:

Данилова Ольга Викторовна, доктор экономических наук, профессор, профессор департамента корпоративных финансов и корпоративного управления Федерального государственного образовательного бюджетного учреждения высшего образования «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»;

Сергеева Ирина Григорьевна, доктор экономических наук, профессор, ординарный доцент факультета технологического менеджмента и инноваций Федерального государственного автономного образовательного учреждения высшего образования «Национальный исследовательский университет ИТМО»

дали положительные отзывы на диссертацию.

Ведущая организация Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Кубанский государственный университет» (г. Краснодар), в своем положительном заключении, подписанном доктором экономических наук, профессором, заведующим кафедрой теоретической экономики, Сидоровым Виктором Александровичем и доктором экономических наук, профессором, заведующим кафедрой мировой экономики и менеджмента, деканом экономического факультета, Шевченко Игорем Викторовичем, указала, что диссертация выполнена в рамках паспорта специальности 08.00.01 – Экономическая теория, является завершенным, самостоятельным научным исследованием; полученные в ней результаты, имеющие важное научное и практическое значение для специальности 08.00.01 – Экономическая теория, существенно расширяют представление о функционировании координационных механизмов и институтов рынка слияний и поглощений.

Соискатель имеет 21 опубликованную работу, в том числе по теме диссертации – 15, из них в рецензируемых научных изданиях – 7 (Алексеевко, А.Г., Зыза, В.П. Виды координации на рынке слияний и поглощений: институциональный подход / А.Г. Алексеевко, В.П. Зыза // Экономика и предпринимательство. – 2020. – № 10. – С. 1159-1162 (0,6/0,5 п.л.); Алексеевко, А.Г. Дисфункции российского рынка слияний и поглощений: причины, последствия, способы преодоления / А.Г. Алексеевко // Вестник Волгоградского государственного университета. Экономика. –

2019. – № 3 (21). – С. 29-35 (0,6 п.л.); Алексеенко, А.Г. Особенности функционирования рынка слияний и поглощений / А.Г. Алексеенко // Современная научная мысль. – 2016. - № 3. – С. 106-112 (0,75 п.л.); Алексеенко, А.Г. Детерминанты рынка слияний и поглощений / А.Г. Алексеенко // Современная научная мысль. – 2015. – № 6. – С. 74-80 (0,75 п.л.); Зыза, В.П., Алексеенко, А.Г. Институциональные барьеры на пути неэффективных слияний и поглощений: история и современность / В.П. Зыза, А.Г. Алексеенко // Проблемы современной экономики. – 2014. – № 4 (52). – С. 75-77 (0,49/0,35 п.л.); Нечепуренко, А.С., Зыза, В.П., Алексеенко, А.Г. T2 РТК Холдинг: многообразие синергий / А.С. Нечепуренко, В.П. Зыза, А.Г. Алексеенко // Вестник связи. – 2014. – № 9. – С. 32-33 (0,23/0,2 п.л.); Нечепуренко, А.С., Кравцова, Ж.В., Алексеенко, А.Г. Реструктуризации в телекоммуникациях / А.С. Нечепуренко, Ж.В. Кравцова, А.Г. Алексеенко // Вестник связи. – 2013. – № 7. – С. 16-19 (0,45/0,35 п.л.)). В диссертации соискателя отсутствуют недостоверные сведения об опубликованных работах.

На диссертацию и автореферат поступило шесть положительных отзывов из:

ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет» (г. Тверь), подписанный д.э.н., профессором, заведующей кафедрой экономической теории Л.А. Карасёвой, указавшей на то, что, во-первых, текст автореферата не позволяет получить представление, что автор понимает под институтом разъяснений и рекомендаций, во-вторых, сложно судить, подошел ли автор к социально-экономической причине, связанной со спецификой экономических систем, находящихся в масштабных и глубоких трансформациях, вызванных скачком в формальных институциональных нормах.

ФГАОУ ВО «Южный федеральный университет» (г. Ростов-на-Дону), подписанный д.э.н., профессором, заведующим кафедрой политэкономии и экономической политики Ю.Р. Туманяном, отметившим, что из текста автореферата не совсем ясно, в чём заключается потенциал применения агрегированного индекса валового повышения ценового давления в российской практике.

ФГБОУ ВО «Кубанский государственный аграрный университет имени И.Т. Трубилина» (г. Краснодар), подписанный д.э.н., профессором, заведующей кафедрой экономической теории Е.И. Артемовой, указавшей, что соискатель фокусирует внимание на односторонних эффектах сделок

слияний и поглощений, при этом упуская из виду возможность анализа социальных эффектов от таких сделок; в дальнейшем автору следует учесть социальные эффекты от слияний и поглощений и их последствия при формировании рекомендаций.

ФГБОУ ВО «Московский технический университет связи и информатики» (г. Москва), подписанный д.э.н., проректором по финансам и цифровому развитию, профессором кафедры цифровой экономики, управления и бизнес-технологий Ю.О. Колотовым, отметившим, что в автореферате не раскрыто, как именно следует комбинировать агрегированный индекс валового повышения ценового давления с уже используемыми ФАС РФ методами экономического анализа для принятия решений о одобрении или запрещении рассматриваемых сделок.

ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный университет телекоммуникаций им. проф. М.А. Бонч-Бруевича» (г. Санкт-Петербург), подписанный д.э.н., профессором, заведующим кафедрой экономики и менеджмента инфокоммуникаций В.В. Макаровым, указавшим, что представленные в автореферате данные не объясняют, как был получен вывод, что поглощения, иницируемые собственниками, внутренними для отрасли, влекут за собой большее ослабление конкуренции, по сравнению с поглощениями, иницируемыми собственниками, внешними для отрасли.

ФГБОУ ВО «Государственный университет управления» (г. Москва), подписанный д.э.н., доцентом, профессором кафедры институциональной экономики О.В. Брижак, отметившей, что из текста автореферата не совсем понятно, о каком, по мнению соискателя, «повышении размера выигрыша потребителей» на рынке слияний и поглощений в результате исключения двойных стандартов правоприменения идет речь.

Выбор официальных оппонентов и ведущей организации обосновывается их широкой известностью своими достижениями в данной отрасли науки, наличием публикаций по теме исследования, способностью определить научную и практическую ценность диссертации.

Диссертационный совет отмечает, что на основании выполненных соискателем исследований:

разработана новая научная концепция влияния механизмов координации рынка слияний и поглощений (ценового, государственного и институционального) на аллокативную эффективность его функционирования и поведение его субъектов, что может быть использовано

для развития положений теории рынка слияний и поглощений (с. 6, 53-54, 59, 134);

предложена модульная версия институционального методологического подхода к исследованию рынка слияний и поглощений (с. 23-24, 29-31, 59-60); определены подкрепляющие данную версию познавательные возможности современных теорий: теории организации рынков, неоклассической экономической теории, теории конкуренции, теории индексов, что позволило расширить возможности исследования и раскрыть односторонние эффекты и дисфункции указанного рынка;

доказаны и проанализированы односторонние эффекты российского рынка слияний и поглощений (возможность и стимулы сторон сделки слияния или поглощения в одностороннем порядке увеличить цены, снизить качество продуктов, уменьшить инновации и т.д. в результате потери конкуренции между ними) (с. 86-87), знание которых позволит целенаправленно оценивать возможность их наступления и предотвращения;

раскрыты проявления основных дисфункций современного российского рынка слияний и поглощений («двойные стандарты» применения институциональных норм (с. 77, 79), поиск бюрократической ренты участниками регулирования рынка (с. 69), смешение функциональных воздействий государства-регулятора и государства-рыночного субъекта (71-72, 74-75), ловушка правоприменения оценочных норм антимонопольного законодательства (слабое препятствование недобросовестным и неэффективным сделкам при одновременном торможении эффективных) (с. 80-82), что позволило сформировать рекомендации по совершенствованию регулирования указанного рынка в части предварительной оценки сделок;

введено уточнение экономического понятия «рынок слияний и поглощений», отличающееся от ранее известных трактовок отражением влияния институциональной среды на межсубъектные отношения в сфере обращения и перераспределения прав корпоративного контроля (с. 23, 28), что позволило обогатить и актуализировать научно-терминологический аппарат современной экономической теории применительно к исследованию рынка слияний и поглощений.

Теоретическая значимость исследования обоснована тем, что:

доказана необходимость применения модульной версии институционального методологического подхода к исследованию рынка слияний и поглощений, позволяющего проанализировать механизмы

координации, что важно для оценки взаимодействия формальных и неформальных институтов указанного рынка для раскрытия их влияния на его функционирование, мотивы поведения его субъектов, природу формирования институциональных дисфункций (с. 30-31, 124, 133-134);

применительно к проблематике диссертации результативно использованы методы микроэкономического анализа, статического институционального анализа, дескриптивного институционального анализа, индексный метод, методы экономической статистики, что обеспечило получение значимых результатов исследования, обладающих новизной, теоретической и прикладной ценностью;

изложены концептуальные представления о сделках слияний и поглощений (с. 17-20) и сущности рынка слияний и поглощений (с. 16, 21-23), функциях (с. 47-48, 50-51), провалах (с. 51-52) и институтах данного рынка (с. 57-58), мотивах поведения его субъектов (с. 33-35), его односторонних эффектах и методах их оценки (с. 86-89, 100-101); классификация видов координационных механизмов рынка слияний и поглощений (с. 53-54); результаты анализа эволюции институциональной среды российского рынка слияний и поглощений (с. 135-136).

раскрыты противоречия между интересами государства-регулятора и государства-субъекта российского рынка слияний и поглощений, конфликт формальных и неформальных регулирующих институтов указанного рынка (с. 71-72, 74-75, 84, 136), причины формирования и механизм закрепления ловушки правоприменения оценочных норм антимонопольного законодательства через дисфункции формальных регулирующих институтов (с. 69-70, 81-82), что обусловило разработку мер по преодолению данных дисфункций;

изучена причинно-следственная связь между типом сделки слияния или поглощения (полные слияния или частичные поглощения; создание в результате сделки перекрестной либо совместной структуры собственности; внешние или внутренние по отношению к отрасли инициаторы сделки) и вероятностью наступления односторонних антиконкурентных эффектов от сделки (с. 101-103, 122-123), что позволило разработать предложения по совершенствованию процедуры предварительной оценки предполагаемых сделок слияний и поглощений в российской антимонопольной практике;

проведена модернизация подходов к процедуре предварительной оценки предполагаемых сделок слияний и поглощений, основывающаяся на

учете вероятности наступления односторонних антиконкурентных эффектов (с. 101-103, 114, 122-123, 128-131) что позволило доказать принципиальную возможность блокировки ловушки правоприменения оценочных норм.

Значение полученных соискателем результатов исследования для практики подтверждается тем, что:

разработаны и внедрены основные положения и практические рекомендации использования оценки односторонних эффектов от сделок слияний и поглощений с помощью агрегированного индекса валового повышения ценового давления в деятельность Общественной палаты г. Краснодара и Макрорегионального филиала «Юг» ПАО «Ростелеком»; теоретические положения и практические рекомендации, разработанные в рамках исследования использованы в ФГБОУ ВО «Кубанский государственный технологический университет» в учебном процессе в преподавании дисциплин «Микроэкономика» и «Теория отраслевых рынков» (справка о внедрении результатов диссертационного исследования);

определены перспективы прикладного использования агрегированного индекса валового повышения ценового давления при предварительной оценке сделок слияний и поглощений с учетом практических потребностей собственников компаний-инициаторов сделок, ФАС России, членов Общественных и Экспертных советов при ФАС России, независимых экспертов (с. 130-131, 138-139);

создана система практических рекомендаций по совершенствованию процедуры предварительной оценки антимонопольными органами сделок слияний и поглощений (с. 125-130, 137-140), направленная на повышение адаптивной эффективности формальных институтов российского рынка слияний и поглощений с целью блокирования дисфункций и ловушек указанного рынка.

представлены основные положения и рекомендации по оценке вероятности наступления односторонних эффектов от сделок слияний и поглощений с помощью агрегированного индекса валового повышения ценового давления и расширении применения стандартов экономического анализа при предварительной оценке слияний и поглощений (с. 129-132, 137-140).

Оценка достоверности результатов исследования выявила, что:

теория, изложенная в диссертации, опирается на известные и проверяемые факты, в том числе на фундаментальные работы отечественных

и зарубежных авторов в области теории слияний и поглощений и рынка корпоративного контроля, согласуется с опубликованными данными Федеральной службы государственной статистики РФ и Центрального банка России, материалами информационных агентств, публичными отчетами российских компаний, а также с ранее опубликованными работами по теме исследования;

идея базируется на исследовании и критическом анализе существующих теоретических и прикладных подходов к изучению проблем функционирования рынка слияний и поглощений, положениях институциональной экономической теории;

установлено частичное качественное и количественное совпадение авторских результатов исследования, представленных в независимых источниках по тематике развития мирового и российского рынка слияний и поглощений; значительная часть авторских результатов носит оригинальный характер;

использованы современные методики и средства проведения исследований, обеспечивающие достоверность результатов исследования и обоснованность практических рекомендаций, а также сравнение авторских данных с результатами исследований, полученных ранее.

Личный вклад соискателя состоит в его непосредственном участии в: формировании теоретико-методологической платформы исследования, постановке научной проблемы и определении методов решения исследовательских задач; получении исходных данных о состоянии и динамике развития рынка слияний и поглощений в России, его дисфункциях и ловушках; получении эмпирических оценок односторонних антиконкурентных эффектов; разработке рекомендаций по применению агрегированного индекса валового повышения ценового давления с целью совершенствования процедуры предварительной оценки сделок слияний и поглощений в России; апробации результатов исследования на 7 международных научно-практических конференциях; подготовке 15 работ по теме исследования общим объемом 8,3 п.л. (авторских - 6,76 п.л.), в том числе 7 статей, опубликованных в журналах, рекомендованных ВАК РФ.

На заседании 25 июня 2021 г. диссертационный совет принял решение присудить Алексеенко Анастасии Германовне ученую степень кандидата экономических наук.

При проведении тайного голосования диссертационный совет в количестве 22 человека, из них 7 докторов наук по специальности рассматриваемой диссертации 08.00.01 – Экономическая теория, участвовавших в заседании, из 26 человек, входящих в состав совета, проголосовали: за - 22, против – нет.

Председательствующий на заседании,
заместитель председателя
диссертационного совета

Горшкова Наталья Валерьевна

Ученый секретарь
диссертационного совета

Шевандрин Андрей Васильевич

25 июня 2021 г.

