

В диссертационный совет Д 212.029.01
по экономическим наукам
по защите докторских и кандидатских
диссертаций
при ФГАОУ ВО «Волгоградский
государственный университет»

ОТЗЫВ

**официального оппонента, доктора экономических наук, профессора
Сергеевой Ирины Григорьевны на диссертационную работу Алексеенко
Анастасии Германовны на тему: «Рынок слияний и поглощений:
механизмы координации и институты», представленную на соискание
ученой степени кандидата экономических наук по специальности
08.00.01 – Экономическая теория**

Актуальность темы диссертационного исследования

Активизация процессов слияний и поглощений компаний является отличительной чертой современного экономического развития. Проблема развития рынка слияний и поглощений, механизмов его функционирования и эффективности его регулирующих институтов является актуальной и заслуживает пристального внимания и изучения, в том числе и на уровне диссертационного исследования.

Потребность компаний в выходе на новые рынки, наращивании объемов производства и увеличении масштабов деятельности является основной причиной непрерывного роста деловой активности в сфере слияний и поглощений. Одним из определяющих трендов на рынке слияний и поглощений стало то, что за более чем столетнюю историю слияний и поглощений, в данные процессы стало вовлекаться все большее число стран вне зависимости от уровня их экономического развития. Крупные транснациональные корпорации приобретают активы компаний развивающихся стран в целях расширения рынка присутствия и быстрого увеличения прибыли. Компании, терпящие убытки в условиях кризиса, проходят процедуру слияния или поглощения в целях выживания и недопущения процедуры банкротства.

В то же время отношение к результатам сделок слияний и поглощений в мировом экономическом сообществе неоднозначно. Неконтролируемые процессы слияний и поглощений потенциально опасны для рыночной экономики, так как способны приводить к монополизации рынков, что обуславливает необходимость делать данную сферу объектом пристального

внимания антимонопольных контролирующих органов. Еще одной причиной, требующей внимания государства к данной сфере, являются неизбежные сокращения производства (а, следовательно, и рабочих мест) на первых интеграционных этапах после слияния или поглощения. При этом эффективность государственного регулирования рынка слияний и поглощений, несомненно, зависит от сложившейся в национальной экономике институциональной среды.

Представленное Алексеенко А.Г. диссертационное исследование посвящено выявлению проблем функционирования координационных механизмов и институтов рынка слияний и поглощений, а также поиску способов нейтрализации институциональных ловушек данного рынка в российских условиях. Актуальность выбранной соискателем темы диссертационного исследования не вызывает сомнений.

Степень обоснованности и достоверности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Достоверность приведенных в диссертации Алексеенко А.Г. положений, выводов и рекомендаций подтверждается применением широкого спектра научных методов познания, критическим и релевантным обобщением теоретических результатов работ по проблемам диссертационного исследования, систематизированными и проанализированными соискателем фактическими материалами.

Степень обоснованности сформулированных в диссертации научных положений, выводов и рекомендаций обеспечена их концептуальным характером, обусловлена целью и логикой исследования, а также содержанием решаемых задач.

Структура диссертации Алексеенко А.Г. соответствует требуемому формату представления научно-квалификационной работы такого уровня, что позволило достичь цели и решить задачи исследования посредством движения от общего к частному.

Обоснованность теоретических выводов и практических рекомендаций, приведенных в диссертации, подтверждается:

- применением положений ряда фундаментальных концепций институциональной теории, неоинституциональной теории, неоклассической экономической теории, теории организации рынков;

- систематизацией и обобщением разработок российских и зарубежных ученых по проблемам слияний и поглощений (178 источников, из них 45 – непереводных);

- релевантным применением научных приемов и методов: методы дескриптивного, внутреннего и внешнего статического институционального анализа; методы микроэкономического, сравнительного и системного анализа; общенаучные приемы анализа и синтеза, индукции и дедукции, что позволило соискателю сформировать убедительную систему аргументов в пользу полученных результатов исследования;

- обработкой эмпирических данных методами экономической статистики и математического анализа, а также индексным методом;

- использованием в работе нормативно-правовых актов Российской Федерации, инструктивных материалов Федеральной антимонопольной службы; статистических материалов, опубликованных Федеральной службой государственной статистики, Центральным банком России, информационным агентством «АК&М», Национальной ассоциацией участников фондового рынка (НАУФОР), данных корпоративной отчетности компаний, а также результатов авторских расчетов;

- внедрением в учебный процесс Кубанского государственного технологического университета основных рекомендаций и положений диссертационной работы;

- апробацией ключевых теоретических и практических выводов на международных и всероссийских научно-практических конференциях, а также в опубликованных соискателем работах (15 печатных работ общим объемом 8,3 п.л. из них авторских - 6,76 п.л.).

Новизна научных результатов диссертационного исследования

Главные содержательные и системно значимые результаты диссертационного исследования Алексеенко А.Г., представляющие научную новизну и отражающие личный вклад соискателя в разработку выбранной проблематики, содержатся в положениях, выносимых на защиту.

В качестве наиболее значимых результатов исследования, содержащих приращение научного знания, следует выделить:

1. Обоснование автором преимущества дополнения неоклассического подхода к исследованию рынка слияний и поглощений институциональным подходом, что позволит выявлять дисфункции данного рынка, одновременно учитывая влияние ценовых сигналов, государства, а также институтов и институций на организацию взаимодействия его субъектов (с. 23-31).

2. Авторская предметно-содержательная характеристика понятия «рынок слияний и поглощений», отражающая влияние институциональной среды на межсубъектные отношения в сфере обращения и перераспределения

прав корпоративного контроля (с. 28), что является вкладом в развитие категориального аппарата экономической теории.

3. Автором доказано, что на российском рынке слияний и поглощений сформировалась ловушка применения норм антимонопольного законодательства, обусловленная конкуренцией формальных и неформальных регулирующих институтов и асимметрией интересов государства на данном рынке (с. 67-70). Указанный вывод является основой для разработки рекомендаций по совершенствованию регулирования российского рынка слияний и поглощений.

4. Предложение автора осуществлять в российской практике оценку односторонних антиконкурентных эффектов от слияний и поглощений и применять для этого агрегированный индекс валового повышения ценового давления (с. 123-124). Данный тип оценки открывает дополнительные возможности для анализа любых типов сделок (полных и частичных слияний и поглощений, прямых и косвенных приобретений), что имеет практическую ценность для антимонопольного регулирования.

5. Обоснование автором потенциальной возможности блокировки ловушки применения норм антимонопольного законодательства за счет нейтрализации эффектов неформальных взаимодействий, препятствующих функционированию указанных норм на российском рынке слияний и поглощений, в условиях применения регулирующими органами, собственниками компаний и независимыми экспертами агрегированного индекса валового повышения ценового давления (с. 128-130).

Теоретическая и практическая значимость результатов диссертационного исследования

Теоретическая значимость диссертации обусловлена тем вкладом, который данная работа вносит в развитие экономической теории и методологии исследования рынка слияний и поглощений. В частности, автором предложен институциональный подход к исследованию рынка слияний и поглощений, раскрыты институциональные дисфункции и эффекты российского рынка слияний и поглощений. Основные результаты и положения диссертационного исследования могут быть применены в высшей школе в преподавании таких дисциплин, как: «Экономическая теория», «Институциональная экономика», «Микроэкономика». Практическая значимость результатов диссертационного исследования подтверждается апробацией приведенных в нем рекомендаций по оценке эффектов от сделок

слияний и поглощений в деятельности органов общественного контроля и организаций корпоративного сектора города Краснодара.

Замечания, дискуссионные положения и спорные моменты диссертационной работы

В целом положительно оценивая представленную диссертационную работу, необходимо отметить, что некоторые положения в ней нуждаются в уточнении и дальнейшей проработке.

1. Автор определяет рынок слияний и поглощений как «совокупность способов организации и координации отношений между компаниями и государством в сфере обращения и перераспределения прав корпоративного контроля в рамках заданной институциональной среды» (с. 28). При этом далее в работе автор не раскрывает, что он понимает под координацией и в чем, по его мнению, заключается принципиальная разница между понятиями «организация» и «координация».

2. В параграфе 1.3 автор представляет предложенную им классификацию видов координационных механизмов рынка слияний и поглощений, подразделяя их на ценовую, государственную и институциональную координацию (таблица 1.1, с. 53-54). При этом автор не поясняет, по какому принципу было произведено данное разграничение. Также автору следовало бы уточнить, что подразумевается под координационным механизмом.

3. В главе 2 автор описывает основные провалы и дисфункции российского рынка слияний и поглощений (с. 70, 82, 85-86), однако не проводит четкого разделения, к функционированию каких именно координационных механизмов указанного рынка относятся данные проблемы.

4. В параграфе 3.3 автор достаточно много места отводит выводам по исследованию в целом (с. 124-125). Целесообразно было бы оставить данные выводы для заключения и уделить большее внимание непосредственно обозначению основных направлений повышения эффективности регулирования российского рынка слияний и поглощений.

Заключение о соответствии диссертации критериям, установленным Положением о порядке присуждения ученых степеней

Представленное Алексеенко А.Г. диссертационное исследование свидетельствует об его существенном научном и практическом значении, его завершенном характере и соответствии требованиям ВАК РФ.

